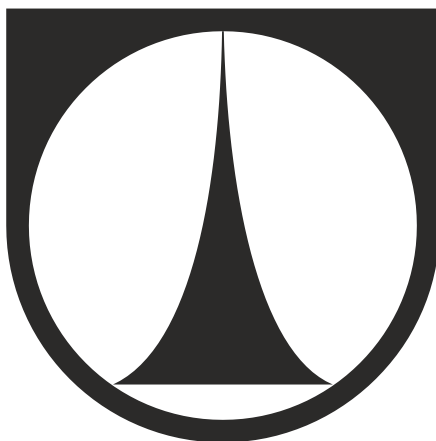


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2013

Bc. Kateřina Horáčková

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Možnosti řešení nedostatků finančních prostředků ve vybraném podniku

The Options to Overcome Insufficient Financial Funds in the Specific Company

DP-EF-KFU-2013-14

Bc. Kateřina Horáčková

Vedoucí práce: Ing. Josef Horák, Ph.D., Katedra financí a účetnictví

Konzultant: Ing. Monika Händelová, Katedra financí a účetnictví

Počet stran: 127

Počet příloh: 4

Datum odevzdání: 10. května 2013

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kateřina Horáčková**
Osobní číslo: **E11000216**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Možnosti řešení nedostatků finančních prostředků ve vybraném podniku**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Definujte problematiku financování podniků
2. Vymezte význam finanční analýzy pro oblast finančního řízení
3. Analyzujte finanční situaci vybraného podniku, který se potýká s nedostatkem finančních prostředků
4. Zhodnoťte jeho situaci a navrhněte řešení vedoucí ke zlepšení stavu

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:


REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1 vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4.
FOTR, J. a I. SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN: 978-80-247-3293-0.
KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9.
MOLES, P., R. PARRINO a D. KIDWELL. Corporate Finance. 1. vyd. Glasgow: Bell and Bain, 2011. ISBN: 978-0-470-68370-5.
SCHNELL, J. Private Equity Funds: Business Structure and Operations. 1. vyd. New York: Law Journal Press, 2004. ISBN: 1-5885-2-088-9.
Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz)

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Horák, Ph.D.**
Katedra financí a účetnictví
Konzultant diplomové práce: **Ing. Monika Händelová**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **31. října 2012**
Termín odevzdání diplomové práce: **10. května 2013**


doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
děkanka




doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2012

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 21/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 10. května 2013

Poděkování

Ráda bych touto cestou vyjádřila poděkování panu Ing. Josefovi Horákovi, Ph.D. za jeho cenné rady a trpělivost při vedení mé diplomové práce.

Rovněž bych chtěla poděkovat celému vedoucímu úseku Sklárný a Minipivovaru Novosad a syn, s.r.o. v čele s panem JUDr. Františkem Novosadem, za poskytnuté informace a výkazy týkající se podniku a za ochotu mi být nápomocni k vypracování této práce.

Anotace

Diplomová práce se zaměřuje na aplikaci metod finanční analýzy podniku na vybranou společnost Sklárna a minipivovar Novosad a syn, s.r.o. sídlící v Harrachově. Využívá různých nástrojů finančních analýz včetně poměrových, rozdílových a souhrnných ukazatelů. V práci jsou obsaženy a vymezeny bankrotní a bonitní modely, které slouží pro charakteristiku možné hrozby bankrotu a hodnocení bonity. Cílem této práce je získání informací o stavu podniku, o jeho hospodaření a možném budoucím vývoji prostřednictvím analýzy současné situace podniku a to na poli finančním. K tomu jsou využívány účetní výkazy daného podniku společně s interními vnitropodnikovými doklady a informacemi z prostředí analyzované společnosti. Na závěr je dle provedené analýzy vyhodnocen stav podniku a navržena možná řešení, které by měla vést ke zlepšení podmínek.

Klíčová slova

Finanční řízení podniku, podnikové finance, finanční analýza, aktiva, pasiva, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, bankrotní a bonitní modely.

Annotation

This thesis focuses on the application of methods of financial analysis for the selected company Glassworks and brewery Novosad & Son, Ltd. located in Harrachov. It uses various tools of financial analysis including financial and differential ratio and aggregates. The thesis contains a defined bankruptcy and credibility models that are used to characterize the possible threat of bankruptcy and credit ratings. The aim of this thesis is to obtain information about the status of the company, its management and future trends through analysis of the current situation and to the field of finance. This is used in the financial statements of the company together with in-house internal documents and information from the environment of the analyzed company. The analysis shows the possible solutions which should lead to improvements based and the evaluation of the company status.

Keywords

Financial Management, Corporate Finance, Financial Analysis, Assets, Liabilities, Financial Ratios, Differential Ratio, Bankruptcy and Credibility Models.

Obsah

Seznam zkratk.....	12
Seznam obrázků.....	13
Seznam tabulek.....	14
Úvod	15
1 <i>Financování podniku</i>	17
1.1 Financování dle vlastnictví	19
1.1.1 Vlastní zdroje.....	19
1.1.2 Cizí zdroje	21
1.1.3 Alternativní zdroje.....	25
1.2 Klasifikace dle času	29
1.2.1 Krátkodobé zdroje	29
1.2.2 Dlouhodobé zdroje	30
1.3 Klasifikace dle pravidelnosti.....	30
1.3.1 Běžné financování	30
1.3.2 Mimořádné financování.....	31
1.4 Klasifikace dle původu	31
1.4.1 Interní zdroje.....	32
1.4.2 Externí zdroje	32
2 <i>Finanční analýza</i>.....	33
2.1 Zdroje finanční analýzy	34
2.1.1 Účetní výkazy	34
2.1.2 Účetní výkazy finanční.....	35
2.1.3 Účetní výkazy vnitropodnikové.....	42
2.2 Metody finanční analýzy	42

2.2.1	Analýza absolutních ukazatelů	43
2.2.2	Analýza rozdílových ukazatelů	44
2.2.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	45
2.2.4	Souhrnné indexy hodnocení	57
2.2.5	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	63
3	<i>Analýza vybraného podniku</i>	73
3.1	Identifikace firmy	73
3.1.1	Charakteristika firmy	74
3.1.2	Ekonomické zaměření podniku	75
3.2	Horizontální analýza aktiv	75
3.3	Horizontální analýza pasiv.....	78
3.4	Vertikální analýza aktiv	80
3.5	Vertikální analýza pasiv.....	83
3.6	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	86
3.7	Horizontální analýza Cash Flow	88
3.8	Analýza rozdílových ukazatelů.....	90
3.8.1	Čistý pracovní kapitál	91
3.8.2	Čisté pohotové prostředky	91
3.8.3	Čistý peněžně-pohledávkový fond	92
3.9	Analýza poměrových ukazatelů.....	92
3.9.1	Ukazatele rentability.....	92
3.9.2	Ukazatele likvidity.....	94
3.9.3	Ukazatele aktivity	96
3.9.4	Ukazatele zadluženosti	98
3.9.5	Ukazatele na bázi Cash Flow.....	100

3.9.6	Soustavy vybraných hierarchicky uspořádaných ukazatelů	102
3.9.7	Bankrotní modely	103
3.9.8	Bonitní modely	109
4	<i>Vliv okolního prostředí na podnik.....</i>	116
4.1	SWOT analýza.....	116
4.1.1	Silné stránky společnosti	116
4.1.2	Slabé stránky společnosti	117
4.1.3	Příležitosti.....	117
4.1.4	Hrozby	117
4.1.5	Doporučení plynoucí ze SWOT analýzy	117
4.2	Návrhy ke zlepšení finanční situace podniku	118
4.2.1	Expanze na nové trhy	118
4.2.2	Řízení jakosti ve výrobě	119
4.2.3	Využití dotací	120
	Závěr.....	121
	Seznampoužité literatury.....	123
	Seznam příloh.....	127

Seznam zkratk

EAT	zisk po zdanění (čistý zisk)
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní (provozní hospodářský výsledek)
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita investic
ROS	rentabilita tržeb

Seznam obrázků

Obr. 2.1: Struktura rozvahy ve vazbě na typy rozhodování	38
Obr. 2.2: Du Pont rozklad.....	59
Obr. 2.3: Ukazatelový systém INFA	62
Obr. 3.1: Vývoj aktiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč).....	77
Obr. 3.2: Vývoj pasiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč)	80
Obr. 3.3: Vertikální analýza aktiv	82
Obr. 3.4: Vertikální analýza oběžných aktiv	83
Obr. 3.5: Vertikální analýza pasiv	85
Obr. 3.6: Horizontální analýzy Cash Flow	90
Obr. 3.7: Vývoj jednotlivých typů rentabilit	94
Obr. 3.8: Vývoj jednotlivých typů likvidity	96
Obr. 3.9: Vývoj daných ukazatelů aktivity.....	98
Obr. 3.10: Vývoj poměru vlastního a cizího kapitálu v letech 2009 – 2011	99
Obr. 3.12: Vývoj Altmanova indexu v letech 2009 – 2011	104
Obr. 3.13: Tafflerův model v letech 2009 – 2011	105
Obr. 3.14: Vývoj Indexu IN 95 v letech 2009 – 2011	106
Obr. 3.15: Vývoj Indexu IN 99 v letech 2009 – 2011	107
Obr. 3.16: Vývoj Indexu IN 01 v letech 2009 – 2011	108
Obr. 3.17: Vývoj Indexu IN 05 v letech 2009 – 2011	109
Obr. 3.18: Vyhodnocení průběhu bilanční analýz I a II v letech 2009 – 2011.....	112
Obr. 3.19: Vývoj výsledků Quicktestu v letech 2009 – 2011.....	113
Obr. 3.20: Indikátor bonity	115

Seznam tabulek

Tab. 2.1: Tabulka stupnice hodnocení Quick testu podle Kralicka.....	72
Tab. 3.1: Horizontální analýza aktiv	76
Tab. 3.2: Horizontální analýza pasiv	78
Tab. 3.3: Vertikální analýza aktiv	81
Tab. 3.4: Vertikální analýza pasiv	84
Tab. 3.5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	87
Tab. 3.6: Horizontální analýza výkazu Cash Flow.....	89
Tab. 3.7: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2009 – 2011	91
Tab. 3.8: Čisté pohotové prostředky v letech 2009 – 2011	91
Tab. 3.9: Čistý peněžně-pohledávkový fond v letech 2009 – 2011	92
Tab. 3.10: Ukazatele rentability v letech 2009 – 2011	92
Tab. 3.11: Ukazatele likvidity v letech 2009 – 2011	94
Tab. 3.12: Ukazatele aktivity v letech 2009 – 2011	96
Tab. 3.13: Poměr zadluženosti a vlastního kapitálu v letech 2009 – 2011.....	98
Tab. 3.14: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 – 2011	100
Tab. 3.15: Ukazatele na bázi Cash Flow v letech 2009 – 2011.....	101
Tab. 3.16: Bilanční analýza I v letech 2009 – 2011	109
Tab. 3.17: Vývoj jednotlivých ukazatelů bilanční analýzy II v letech 2009 – 2011	111
Tab. 3.18: Výpočet Kralickova Quicktestu v letech 2009 – 2011.....	113

Úvod

Společnost vstupující na trh si klade za cíl udržet si prosperitu a obstát ve vysoce konkurenčním prostředí. Zásadní motiv k založení podniků je právě dosažení zisku. Hlavním cílem by však neměl být jen krátkodobě vykázaný zisk, ale jeho udržení popř. zvyšování v čase. K tomuto faktu je zapotřebí efektivního řízení podniku. Aby mohl podnik naplňovat své cíle v plném rozsahu, je nutné v předstihu získávat informace o okolním prostředí, zákaznících a o své aktuální situaci.

Finanční analýza je metodou hodnocení finanční výkonnosti podniku a slouží celé řadě uživatelů, např. investorům, manažerům, vlastníkům, obchodním partnerům. Poskytuje nezbytné informace k řízení podniku a vyhodnocení jeho efektivity v průběhu období. Data získaná z finanční analýzy totiž umožňují společnosti činit rozhodnutí na základě doložených faktů a předcházet možným omylům v budoucnosti. Společnosti, které nemají dostatečnou představu o svém hospodaření, se mohou stát velmi snadno nestabilními a každá neočekávaná situace může takovouto společnost přivést až k úpadku.

Cílem diplomové práce bylo vypracovat finanční analýzu vybraného podniku a dle výsledků zhodnotit situaci a navrhnout řešení, jež by vedla ke zlepšení stavu. Prostřednictvím jednotlivých ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů byla sestavena finanční analýza. Na základě podkladů získaných z finanční analýzy se definovaly problematické oblasti podniku, společně se SWOT analýzou. Ta poskytuje přehled o silných a slabých stránkách podniku a o příležitostech a hrozbách. Pomocí výše uvedeného bylo možné vypracovat náměty vedoucích ke zlepšení podnikové situace.

Tato práce je rozdělena do čtyř tematických částí. První oddíl je zaměřen na problematiku financování podniků. V této části jsou zpracovány druhy dělení jednotlivých zdrojů financování i s možnými úskalími. V následující části je rozebrán význam finanční analýzy, včetně nejčastěji používaných metod. Tento segment obsahuje i výčet výkazů nutných k sestavení finanční analýzy. V oddíle finanční analýzy je vymezena problematika bonitních a bankrotních modelů. Třetí úsek představuje vlastní praktickou část diplomové práce. Ze získaných účetních výkazů byla vypracována finanční analýza vybraného podniku. Jako analyzovaná společnost byla vybrána Sklárna a minipivovar Novosad a syn, s.r.o. nacházející se v Harrachově. V úvodu této části je zařazena identifikace dané

společnosti. Je zde obsažena standardní finanční analýza obsahující rozbor současného stavu a také identifikace rozhodujících problémových okruhů vzhledem do budoucna. Poslední pasáží této práce je vyhodnocení stavu analyzované společnosti a vlastní návrhy na opatření vedoucí k finančnímu zdraví podniku.

Metodologie této práce obsahuje čtyři oddíly. V první části je definována problematika financování podniku dělených dle různých hledisek. Dalším úsekem je vymezení významu finanční analýzy pro oblast finančního řízení včetně výčtu jednotlivých ukazatelů, souhrnných ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů. V třetím segmentu je zpracována analýza finanční situace vybraného podniku pomocí teoretických poznatků uvedených v předchozích oddílech. Poslední část se zaměřuje na zhodnocení situace dle daných modelů a ukazatelů a zároveň jsou zde obsaženy návrhy pro stabilizování a popř. i zlepšení stavu společnosti.

1 Financování podniku

Finance jsou hnací silou každého podniku a tvoří nezbytnou součást vzniku podniku, jeho činnosti i zániku. Financování podniku se uskutečňuje při zakládání podniku, běžné činnosti, rozšiřování podniku a jako poslední při zániku podniku.¹

Financování lze charakterizovat jako činnost, která směřuje k opatření kapitálu a efektivnímu využití vlastního i cizího kapitálu, tak aby byly splněny podnikové cíle. Financování představuje obstarání finančních zdrojů, obecně kapitálu ve všech formách a jeho použití k získání potřebného majetku a k úhradě výdajů na činnost firmy.²

Financování podniku je pevně spjato s podnikovou činností, která se může uskutečňovat pouze tehdy, pokud jsou k dispozici volné peněžní prostředky k uskutečnění výrobního procesu. To znamená, že s obstaráváním finančních prostředků je nutné začít s předstihem před samotnou vlastní produkcí.³

Informace o zdrojích financování podniku jsou zaznamenány v pasivech rozvahy. Z tohoto účetního dokumentu získají uživatelé údaje o struktuře a obstarávání kapitálu. Potřeba kapitálu se mění dle specifík daných typem podnikatelské činnosti, zaměřením podniku a objemem produkce.

Podnik by měl bez výjimky dodržovat základní pravidla pro financování podniku. Obecně platí, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Oběžný majetek je třeba financovat pomocí krátkodobých zdrojů. Tento předpis je dán tím, že financování oběžného majetku dlouhodobými zdroji je nevýhodné a naopak financování dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji je velmi riskantní variantou.⁴

V praxi se rozeznávají 3 typy financování: vyvážený, konzervativní a agresivní způsob. Vyvážený způsob financování je v případě, že jsou dlouhodobé zdroje (pasiva) ve stejné

¹ REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4, s. 27.

² Tamtéž, s. 9.

³ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 126.

⁴ Tamtéž, s. 136.

výši jako dlouhodobý majetek (aktiva. Konzervativní způsob financování si lze představit jako využívání dlouhodobých zdrojů k financování stálých i oběžných aktiv. Agresivní způsob financování znamená, že krátkodobé zdroje jsou využívány pro financování dlouhodobého majetku. Agresivní typ financování je vhodný především ve startovací fázi podnikání. Tato strategie však může při dlouhodobém uplatňování vést k postupné likvidaci a následně k zániku podniku. Optimální a doporučený je vyvážený typ financování, tak aby mohly být plněny podnikové cíle.⁵

Cíle finančního řízení:

1. zajistit platební schopnost firmy,
2. zajistit likviditu majetku firmy,
3. zajistit rentabilitu firmy.

Klasifikace financování podniku se odvíjí od odlišných parametrů, na které se lze nahlížet dle různých hledisek:

- | | |
|------------------------------|---|
| 1) Hledisko vlastnictví: | a) financování vlastním kapitálem
b) financování cizím kapitálem |
| 2) Hledisko času: | a) krátkodobé finanční zdroje
b) dlouhodobé finanční zdroje |
| 3) Hledisko pravidelnosti: | a) financování běžné
b) financování mimořádné |
| 4) Hledisko původu kapitálu: | a) interní financování
b) externí financování |

Tato dělení se vzájemně prolínají a jedna položka nabývá současně více hledisek. Jako nejpodstatnější je uváděno dělení dle vlastnictví a časového hlediska, podle kterých jsou členěny jednotlivé položky v rozvaze.

⁵ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 272 – 274.

1.1 Financování dle vlastnictví

Na dělení zdrojů financování je možné nahlížet z několika hledisek. Prvním a nejzákladnějším z nich je rozdělení na vlastní a cizí zdroje. Hledisko zohledňuje právní postavení poskytovatele kapitálu. Tento typ struktury lze najít i v základním účetním výkazu – rozvaze.⁶

Pro finanční řízení podniku je nutné najít optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji. Optimum závisí na odvětví podniku, struktuře majetku, výši úrokové míry a mimo jiné na efektivitě hospodaření společnosti.⁷

1.1.1 Vlastní zdroje

Vlastní zdroje představují základní stavební kámen jakéhokoli podnikání, které vkládá podnikatel do svého podnikání. V rozvaze zaujímá vlastní kapitál hlavní položku pasiv spolu s cizími zdroji a položkami časového rozlišení. Vlastní zdroje jsou představovány zisk a odpisy jako složkou interních zdrojů – tvoří se tedy uvnitř podniku. Dalším typem vlastního kapitálu jsou externí zdroje, které přicházejí do podniku zvnějšku. Jsou to základní kapitál, odkup pohledávek, dotace a dary, rizikový kapitál, business angles a tiché společenství.⁸

Základní kapitál

Prakticky žádné podnikání se neobejde bez startovací fáze – počátečního vkladu. Jeho výše závisí na typu zvolené právní formy podnikání. Výjimku z pravidla tvoří podnikání fyzických osob. Vlastní kapitál je tvořen peněžními a nepeněžními vklady majitelů, popř. jsou vytvořeny vlastní podnikatelskou činností podniku. Jedná se o nenávratný kapitál a

⁶ REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4, s. 24.

⁷ MOLES, P., R. PARRINO a D. KIDWELL. Corporate Finance. 1. vyd. Glasgow: Bell and Bain, 2011. ISBN: 978-0-470-68370-5, s. 620.

⁸ REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4, s. 24.

jeho velikost se mění dle hospodářského výsledku podniku. Vlastní kapitál má charakter dlouhodobých zdrojů. Vklady jsou externí zdroje financování.⁹

Vklady vlastníků jsou hlavním nositelem podnikatelského rizika v případě zániku společnosti. Při likvidaci podniku se nároky majitelů vypořádávají jako poslední v řadě.

Zisk

Zisk je zdroj samofinancování. Nerozdělený zisk je od daní očištěný zdroj, který slouží pro další rozvoj podnikatelské činnosti. Nesporné plus spočívá ve faktu, že podniku nevznikají žádné další náklady na jeho použití. Současně snižuje podstupované finanční riziko společnosti. Lze ho využít pro financování riskantních variant podnikání.¹⁰

Nevýhodou je jistá časová prodleva, která se musí podstoupit. Zisk se nejprve musí vytvořit, aby mohl být následně použit k financování různých projektů nebo vývoje podniku samotného.¹¹

Odpisy¹²

Odpisy tvoří interní zdroj financování podniku. Odpisy jsou definovány jako peněžní vyjádření opotřebení dlouhodobého majetku v podniku za dané období. Část ceny dlouhodobého majetku je postupem času přenášena do provozních nákladů a to po celou dobu jeho životnosti. Tímto procesem je zajištěno snižování jeho ceny a následná obnova dlouhodobého majetku.

Odpisy tak představují stabilní interní zdroj financování. Hodnota odpisů se promítá do ceny produkce. Podnik je zpět získává inkasem plateb, které platí zákazníci za produkci.

⁹ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 58.

¹⁰ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 84.

¹¹ SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-80-247-1992-4, s. 130.

¹² NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 87 – 88.

Rozhodnutí, jakým způsobem získané prostředky použije, je na uvážení konkrétního podniku. Z pohledu zdrojového jsou odpisy pro podnik výhodnější než zisk, který podléhá zdanění a nepředstavuje na rozdíl od odpisů stabilní zdroj.

V obchodní praxi se rozeznávají daňové a účetní odpisy. Daňové odpisy jsou stanoveny zákonem o dani z příjmu, podnik má na výběr ze dvou variant: rovnoměrné nebo zrychlené. Účetní odpisy si daná účetní jednotka stanovuje sama a platí zde pravidlo, že by měly věrně zobrazovat stav opotřebení daného majetku. Velikost odpisů je dána především rozsahem investičního majetku, jeho ocenění, odpisových sazeb, daných příslušnou třídou, a zvolenou metodou odpisování.

1.1.2 Cizí zdroje

Na rozdíl od vlastních zdrojů financování se jedná o zdroje dočasné, které je nutné do určitého období splatit. Dle doby, po kterou má podnik cizí zdroj k dispozici, se rozděluje na krátkodobý nebo dlouhodobý zdroj.¹³

Každý podnik využívá ke své hospodářské činnosti zpravidla cizí kapitál. Jedním z důvodů je mnohdy nedostatek vlastního kapitálu při založení resp. rozšiřování podniku. Cizí kapitál je zpravidla levnější než vlastní zdroje. To je dáno tzv. finanční pákou a daňovým štítem. Finanční páka se uplatňuje v případě, že výnosnost aktiv převyšuje úrokovou míru. Cizí kapitál zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu, tak jako páka zvedá břemeno, tehdy, jsou-li náklady na cizí kapitál menší než výnosnost aktiv. Pojem daňový efekt znamená, že úroky z cizího kapitálu jsou daňově uznatelné a snižují zisk, který je následně zdaněn.¹⁴

Cizí kapitál zároveň snižuje finanční stabilitu podniku a omezuje jednání managementu. Každý další dluh je dražší, protože se zvyšuje úroková míra, a je obtížnější jej získat.

Náklady na cizí kapitál se vypočtou dle následujícího vzorce:

$$\text{náklady na cizí kapitál} = \text{úroková míra} * (1 - \text{sazba daně}) \quad (1.1)$$

¹³ MOLES, P., R. PARRINO a D. KIDWELL. Corporate Finance. 1. vyd. Glasgow: Bell and Bain, 2011. ISBN: 978-0-470-68370-5, s. 630.

¹⁴ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 59.

Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se odvíjí od oboru podnikání. K použití cizího kapitálu by měl podnik přistoupit v situaci, kdy zisk převyšuje úroky. Tak aby byl zachován vliv finanční páky.

Úvěry

Úvěry představují jednu z nejčastěji zastoupených forem financování podniku pomocí cizího kapitálu. Jednotlivé typy úvěrů se rozdělují dle doby jejich splatnosti a dle účelu financování. Dle časového hlediska rozeznáváme úvěry krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Další způsob rozdělení je zaměřen na účel použití, a to bankovní (finanční) a obchodní úvěr.¹⁵

Bankovní úvěr

Získání bankovního úvěru je pro podnik poměrně snadno dosažitelné. Platba za cizí kapitál formou bankovního úvěru je úrok a ostatní výdaje spojené s jeho získáním. Výše úvěru a úroku závisí na bonitě klienta a době splatnosti, která může být krátkodobá (do 1 jednoho roku), střednědobá (1 – 5 let) a dlouhodobá (nad 5 let). Pro použití bankovního úvěru hovoří ještě daňový štít. To znamená, že úroky z úvěru jsou daňově uznatelným nákladem.¹⁶

Krátkodobé bankovní úvěry¹⁷:

- **Kontokorentní úvěr** – jedná se o velmi flexibilní formu financování. Jde o službu k běžnému podnikatelskému účtu. Podnik si sjedná úvěrový limit, který má podnik k dispozici (debetní zůstatek běžného účtu). Tento typ úvěru je krátkodobý a úroky se platí za každý den, ve kterém byl běžný účet v mínusu do doby splacení. Výhodou tohoto úvěru je rychlost získání a možnost využít jen částku, kterou podnik opravdu potřebuje. Klad představuje i fakt, že jakmile jsou na běžný účet převedeny finanční prostředky, úvěr je splacen a úroky se platí jen za dny, kdy byl úvěr využit.

¹⁵ REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4, s. 81.

¹⁶ Tamtéž, s. 84 – 85.

¹⁷ Tamtéž, s. 86.

- **Eskontní úvěr** – tento typ úvěru nastává v případě, že banka od podniku odkoupí směnku před její splatností, kterou podnik získal za prodej svých produktů. Pokud banka tento úvěr schválí, odkoupí od podniku směnku za cenu, na kterou je vypsána s diskontem (její zisk). V této chvíli se stává majitelem směnky banka a dlužnou částku může vymáhat po původním dlužníkovi. Pokud by tento dlužník po době splatnosti bance nezaplatil, může se banka obrátit na podnik, který požádal o odkup směnky a ten se sám stává dlužníkem.
- **Lombardní úvěr** – při využití lombardního úvěru musí podnik dát bance do zástavy movitou věc (reprezentovanou např. cennými papíry, zbožím a pohledávkou). Banka přebírá movitý majetek do zástavy a poskytne společnosti úvěr v hodnotě $2/3 - 3/4$ ceny zástavy. Lombardní úvěr může být i střednědobý nebo dlouhodobý.
- **Revolvingový úvěr** - je jednorázový úvěr. Po splacení předem dohodnutého finančního limitu je možné jej opětovně čerpat až do výše úvěrového limitu. Má charakter neustále se opakujícího úvěru. Dle doby, na kterou je vystaven, je možné jej použít pro dlouhodobé financování.¹⁸

Střednědobé a dlouhodobé bankovní úvěry:

- **Lombardní úvěr.**
- **Revolvingový úvěr.**
- **Hypoteční úvěr** - úvěr je krytý hypotékou (zástava nemovitosti). Řadí se mezi jedny z nejběžnějších dlouhodobých úvěrů. Banky častokrát vyžadují zástavu převyšující svojí hodnotou velikost úvěru.¹⁹

Dlouhodobé úvěry jsou povětšinou poskytovány za konkrétním přesně daným účelem a banky vyžadují detailní dokumentaci a stanovují striktní podmínky, za kterých je možno úvěry čerpat. Tyto typy úvěrů se používají převážně na financování dlouhodobého majetku.

¹⁸ Financování podniku [online]. [vid. 2012-09-10]. Dostupné z: www.obaka-karvina.cz/files/eko31.ppt (databáze dostupná na webu).

¹⁹ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 89.

Obchodní úvěr²⁰

Obchodní úvěry jsou poskytovány v rámci obchodních vztahů. Lze definovat úvěr dodavatelský a odběratelský. Obchodní úvěry krátkodobou povahu a slouží k překlenutí akutní finanční tísně.

- **Dodavatelský úvěr** – je více frekventovaným typem. Je poskytován v naturální podobě na rozdíl od jiných typů úvěrů. Zahrnuje dodání zboží s odkladem jeho platby, za předem stanovený počet dní. Využití tohoto typu úvěru je pro podnik výhodné vzhledem k výrazně nižší resp. žádné úrokové sazbě ve srovnání s bankovním úvěrem. Na druhé straně dodavatel musí důkladně zvážit, zda dodavatelský úvěr poskytne či nikoliv. Odběratel neschopný splácet své závazky může velmi snadno tuto neschopnost přenést i na dodavatele.
- **Odběratelský úvěr** – reprezentovaný zálohami odběratele (není vyloučena ani záloha ve stoprocentní výši) na základě dodavatelem vystavené zálohové faktury. Dodavatel z této zálohy financuje zhotovení díla či zboží. Zálohy bývají krátkodobým zdrojem. Odběratelský úvěr převažuje v odvětvích s dlouhou průběžnou dobou výroby.

Dluhopisy

Dluhopis je druh cenného papíru, vyjadřující závazek dlužníka (emitenta) vůči majiteli (věřiteli). Dlužník se zavazuje, že ve stanovené době splatí nominální hodnotu a ve stanovené lhůtě bude vyplácet roční nebo pololetní úrok a další odměny svým věřitelům.

Výhodou dluhopisů jako jednoho ze zdrojů financování představuje úrok. Úrok získaný z dluhopisů je položkou snižující zisk pro účely zdanění. Nevýhodou pro společnost je fakt, že zvyšuje finanční riziko organizace.²¹

²⁰ REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4, s. 26.

²¹ MARINIČ, P. Plánování a tvorba hodnoty firmy. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2008. ISBN: 978-80-247-2432-4, s. 166.

Závazky z obchodních vztahů²²

Další zdroj cizího kapitálu představují závazky z obchodních vztahů. Tento cizí kapitál je využíván jako bezúročný krátkodobý zdroj financí získaný časovou prodlevou mezi vyúčtování a skutečnou platbou. Je uplatněn k financování běžného provozu podniku.

- **závazky vůči státu, institucím sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění**
- **závazky vůči zaměstnancům** – vzhledem k měsíčnímu zpoždění mzdy se firma nachází v neustále dlužnickém vztahu ke svým zaměstnancům.

1.1.3 Alternativní zdroje

Leasing

Reprezentuje moderní dlouhodobou formu financování investic. Představuje zvláštní formu pronájmu zboží investičního charakteru na předem stanovenou dobu a za pevně dohodnuté poplatky. Zásadní nevýhodou je, že financování pomocí leasingu je celkově dražší než jednorázová koupě, protože do ceny majetku vstupují i provizní poplatky leasingové společnosti.²³

Leasingová smlouva se vyznačuje 3 subjekty: výrobcem, leasingovou firmou a nájemcem. Předmětem pronájmu mohou být, jak výrobní prostředky, tak i zboží dlouhodobé spotřeby. Výhoda pro podnik představuje získaný majetek, bez toho aniž by ihned musel zaplatit kupní cenu. Splátky jsou kalkulovány do nákladů a jsou daňově uznatelné. Hlavním argumentem pro volbu leasingu je urychlení zavádění poznatků vědy a techniky do výroby. Tím je proces výroby neustále inovován a zdokonalován. Současně dochází k rychlejší adaptaci strukturálních změn. Důvodem je i zvyšování objemu výroby.²⁴

V obchodní praxi existují 3 formy leasingu:

²² KNAPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-24-3349-4, s. 33.

²³ REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4, s. 88.

²⁴ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 90.

- **Operativní leasing** – zakládá se zejména na krátkodobém vztahu mezi leasingovou společností a nájemcem. Pronajatý majetek má delší životnost než je doba smlouvy. Po vypršení přechází majetek zpět pronajímateli. Leasingová společnost poskytuje i služby k pronajatému majetku.²⁵
- **Finanční leasing** – má charakter půjčky na pořízení majetku, ta umožňuje její postupné splácení. Tato forma vyniká dlouhodobou povahou, zpravidla na celou dobu amortizace. Nájemce majetek udržuje a v jeho zájmu je i zajištění pojištění. V průběhu doby pronájmu by měl nájemce pronajímateli uhradit pořizovací náklady, úroky z dané finanční transakce a odpovídající zisk.²⁶
- **Zpětný leasing** – je definován jako odkup majetku podniku leasingovou společností a jeho zpětný pronájem danému podniku. Toto řešení je běžné pro zajištění likvidity podniku. Účelem je získat provozní kapitál, využít účetní a daňové výhody a zároveň refinancovat na středně až dlouhodobé bázi.²⁷

Odkup pohledávek²⁸

Tato podoba opatřování finančních prostředků převažuje zejména v oblasti zahraničního obchodu. V tomto případě se jedná o odkup pohledávek před jejich splatností faktoringovou nebo forfaitingovou společností. Odkup pohledávek je formulován jako finanční služba, která snižuje vázanost peněz v pohledávkách.

Odkupy pohledávek se rozčleňují dle doby jejich trvání: na krátkodobé (faktoring) a dlouhodobé (forfaiting):

- **Faktoring** – představuje odkup pohledávek se splatností do 1 roku, jelikož jde o postoupení pohledávek týkající se oběžného majetku. Součástí je smlouva, přesně definující podmínky, výši odměny a postup vymáhání pohledávky. Následně vyplatí faktoringová společnost zhruba 60-80 % hodnoty pohledávky. Po úhradě pohledávky odběratelem na účet faktora, dochází k zúčtování transakce. Posléze je

²⁵ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 90.

²⁶ Tamtéž, s. 91.

²⁷ REŽNÁKOVÁ, M. a kol. Řízení platební schopnosti podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3441-5, s. 162.

²⁸ Tamtéž, s. 95 – 97.

podniku vyplacena dodatečná hodnota pohledávky ponížená o provizi. Ta se skládá z faktoringového poplatku a úroku z čerpaných částek.

Factoring je rozeznáván ve dvou formách: *regresní a bezregresní factoring*. V případě regresní formy faktor nenese riziko platební neschopnosti nebo nevůle dlužníka. Pohledávka je po uplynutí smluvené lhůty vrácena postupiteli. Naopak u bezregresního faktoringu nese faktor výše uvedená rizika a to do stanoveného limitu.

Vzhledem k neustále vzrůstající oblibě této formy faktoringové společnosti požadují záruku poskytnutých záloh.

- **Forfaiting** – nesplatné středně a dlouhodobé pohledávky jsou postoupeny na forfaitera. Podmínkou pro postoupení je zajištění pohledávky bankovní zárukou, směnkou avalovanou bankou nebo dokumentárním akreditivem. Opatřování kapitálu skrze forfaiting se uskutečňuje zejména pro financování investičních celků.

Rizikový kapitál

Tento typ je zvláštním druhem financování z externích zdrojů, který přestože přichází do podniku jako cizí, patří do vlastního kapitálu. To je dáno tím, že rizikový kapitál vstupuje do společnosti, ale není jisté, zda se investiční záměr podaří či nikoli.

Rizikový kapitál neboli Venture Capital je zdroj, jež vstupuje do podniku v případě, že se jedná o riskantní investici s nejistým výsledkem. Tím se rozumí investiční projekty, pro které je nemožné, nevýhodné či značně problematické získání finančních prostředků. Investor kapitálu investuje bez majetkových záruk a na omezenou dobu do mladých firem s vysokým potenciálem růstu.²⁹

Společnost poskytující kapitál počítá se značným zhodnocením vložených prostředků, jako odměna za podstoupené riziko, a zároveň se získáním kontaktů. Tyto projekty jsou časově omezené, obecně lze říci, že doba projektu se pohybuje kolem 3–5 let. Existence projektu

²⁹ SCHNELL, J. Private Equity Funds: Business Structure and Operations. 1. vyd. New York: Law Journal Press, 2004. ISBN: 1-5885-2-088-9, 1. kapitola, s. 16.

umožňuje dlouhodobější konkurenční výhodu, která je předpokladem k dynamickému rozvoji.³⁰

Business Angels³¹

Business Angels jsou představovány jedním investorem, který orientuje svůj kapitál do společností s růstovým potenciálem. Nedá se říci, že financování pomocí Business Angels by převažovalo v určité fázi, ve kterých se podnik nachází. Zpravidla platí, že tento způsob opatrování kapitálu převažuje v případech, kdy došlo k vyčerpání vlastních zdrojů a získání cizího kapitálu je vzhledem k dřívějšímu hospodaření podniku nemožné.

Business Angels přinášejí do firmy i know-how, např. ve formě orientace v daném podnikatelském prostředí, znalostí a nových technologií a kontaktů v oboru. Investice kapitálu je stanovena na předem dané období. Business Angels jsou povětšinou individuální investoři. Využívají vlastního kapitálu k rozvoji popř. expanzi malých a středních podniků, v podniku se sami angažují a poskytují mu své znalosti. Za svůj vložený kapitál požadují investoři minoritní podíl a určité pravomoci v řízení podniku. Což se pro společnost může jevit jako podstatná nevýhoda. Po zlepšení stavu hospodaření je možné si poskytnutý podíl společnosti od investora odkoupit.

Business Angels velmi často tvoří uskupení vedoucí ke zvýšení efektivity a přístupu k informacím a inovacím.

Dotace

Dotace je speciální způsob financování investičního nebo jiného záměru. Tento kapitál se řadí k externím zdrojům, patří do vlastního kapitálu a účetně se řadí do kapitálových fondů.

Hlavní cíl bývá podpora výstupu resp. provozu veřejně prospěšné, ekologické nebo jiné požadované činnosti. Získání dotace se váže na splnění podmínek a následně je kontrolován výsledek a způsob využití finančních prostředků. Cenou za dotaci není zisk,

³⁰ REŽŇÁKOVÁ, M. Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování. Grada Publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-247-1922-1, s. 103.

³¹ Tamtéž, s. 39.

podíl ani úrok, ale užitečná funkce povětšinou pro veřejnost eventuálně pro výzkumnou činnost. Tvoří nevratný zdroj financí.³²

Po vstupu do Evropské Unie mohou společnosti České Republiky využívat i jejích fondů, které v současnosti představují nejobjemnější strukturální fondy z hlediska finančních prostředků, zaměřené na výzkum a podporu podniků.

Tiché společenství

Získání finančních prostředků prostřednictvím tichého společníka se používá v případě, že obstarání kapitálu je jiným způsobem nemožné nebo probíhá za velmi obtížně dostupných podmínek. Smlouvou se tichý společník zavazuje poskytnout podniku vklad a podnik se zavazuje k vyplacení části zisku. Výhoda oproti metodě Business Angels je spatřována ve faktu, že tichý společník se nezapisuje do obchodního rejstříku a nemá oprávnění zasahovat jakýmkoli způsobem do vedení společnosti.³³

1.2 Klasifikace dle času

Toto dělení se může občas zdát jako velmi zavádějícím parametrem pro klasifikaci získávání kapitálových zdrojů. Krátkodobé financování je takové, které má životnost do jednoho roku. V podniku, ale taková forma obstarávání zdrojů probíhá permanentně. Dlouhodobé zdroje zůstávají v podniku déle než jeden rok.³⁴

1.2.1 Krátkodobé zdroje³⁵

Krátkodobé finanční zdroje jsou představovány finančními prostředky, které mají splatnost do jednoho roku. Tento typ má charakter především cizího kapitálu.

Zabývá se opatřováním finančních zdrojů a jejich investováním do různých složek oběžného majetku. Zdroje krátkodobého financování lze posuzovat z hlediska statického, kdy vyjadřují stav krátkodobých zdrojů k určitému datu a zároveň vyjadřují i zdroje krytí

³² KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 676.

³³ Tamtéž, s. 29.

³⁴ Tamtéž, s. 132.

³⁵ REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4, s. 30.

oběžného majetku. A z hlediska dynamického, kdy představují přírůstek (úbytek) těchto zdrojů. Převážně nabývají formy krátkodobých úvěrů a půjček obchodního úvěru (poskytují účastníci obchodních vztahů), závazků k zaměstnancům a závazků vůči státnímu rozpočtu.

1.2.2 Dlouhodobé zdroje

Dlouhodobé financování se zabývá soustředováním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu podnikových investic. Dlouhodobé finanční zdroje mají životnost delší než jeden rok. Dlouhodobé zdroje se dále rozdělují na střednědobé, jež mají životnost 1 – 5 let, a dlouhodobé, která trvají 5 let a více. Cizí zdroje dlouhodobého financování zahrnují veškeré externí zdroje, snížené o vklady vlastníků. Mají podobu bankovních úvěrů, půjček, obligací, aj.³⁶

1.3 Klasifikace dle pravidelnosti

Finanční řízení se zabývá dlouhodobým financováním rozvoje podniku, ale běžným financováním oběžného majetku jako např. řízení zásob, pohledávek a krátkodobých závazků, pokladní hotovosti. Financování dle pravidelnosti se tedy dělí na běžné a mimořádné. Podnik při svých rozhodnutích musí vždy informace o finančních zdrojích. Úkolem finančního řízení je získat a alokovat potřebné zdroje, rozhodovat o jejich struktuře, o rozdělení zisku a jeho případné reinvestici do podniku. Při tom je podstatné akceptovat současnou situaci podniku a zároveň odhad budoucího vývoje. Musí mít na zřeteli nejen interní faktory vývoje, ale i podnikové okolí a jeho vývoj.³⁷

1.3.1 Běžné financování³⁸

Účel běžných zdrojů financování je vynakládat prostředky na provoz podniku. Takové aktivity mohou být: splácení krátkodobých závazků, placení nájemného, výplaty mezd, úhrady energie či paliv, nákup materiálů a jiné aktivity, které souvisejí s běžným

³⁶ SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-80-247-1992-4, s. 323.

³⁷ Tamtéž, s. 322.

³⁸ Tamtéž, s. 322.

provozem. Tento druh financování je spjat převážně s oběžnými aktivy a pomáhá podnikateli nebo firmě překlenout problémy s krátkodobou likviditou. V tomto případě je nutné zajištění dostatečného kapitálu pro financování oběžného majetku, tak aby byla zachována plynulost výroby.

1.3.2 Mimořádné financování

Mimořádné zdroje financování zahrnují všechny ostatní aktivity, se kterými se podnik může setkat. Jak uvádí Synek, v knize Manažerská ekonomika se mimořádné financování týká především:

„1. Financování při zakládání podniku, tj. zajištění peněz na pořízení pozemků, budov, strojů, zásob surovin a materiálů a částek na mzdy a platy do doby, než začne příliv peněz ve formě tržeb.

2. Při rozšiřování podniku a jeho aktivit (alokace volných fondů do věcných a finančních investic, tj. nákup dalšího výrobního zařízení a jiných věcných aktiv, nákup akcií cizích podniků, státních a podnikových obligací, finanční účasti aj.).

3. Financování při spojování nebo sanaci podniku.

4. Financování při likvidaci podniku.“³⁹

1.4 Klasifikace dle původu

Dělení kapitálu dle původu je dalším hlediskem, ze kterého je možné na podnikový kapitál nahlížet. V tomto případě se jedná o dva typy – interní a externí zdroj financování. Rozdíl mezi těmito dvěma typy je v tom, odkud do podniku přicházejí, zda z vnějšku nebo z okolního prostředí.⁴⁰

³⁹ SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-80-247-1992-4, s. 322.

⁴⁰ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 86.

1.4.1 Interní zdroje

U interního financování je zdrojem kapitálu hospodářská činnost. Výsledkem hospodaření a plnění cílů podniku je především požadovaná výše zisku, odpisy, dlouhodobé rezervní fondy a prostředky uvolněné rychlejším obratem kapitálu. Tento kapitál se vytváří uvnitř podniku a je nadále používán pro podnikatelskou činnost.⁴¹

1.4.2 Externí zdroje

Externí kapitál je takový, který pochází z prostředí mimo podnik, to znamená z vnějšku. Hlavní zdroje externího financování jsou vklady a podíly zakladatelů, vlastníků a spoluvlastníků (financování vlastními zdroji) a obligace, úvěry a půjčky (financování cizími zdroji). Jejich značná rozmanitost souvisí s rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích. Významným externím zdrojem v akciových společnostech jsou různé druhy akcií.⁴²

⁴¹ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 86 –88.

⁴² FOTR, J. a I. SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN: 978-80-247-3293-0, s. 45-46.

2 Finanční analýza

Obecně lze finanční analýzu charakterizovat jako metodu resp. postup hodnocení podniku, především jeho hospodaření a finanční situace.

Podstatnou úlohou finanční analýzy je prověření aktuální finanční situace podniku. Současně představuje podklad pro vytvoření finančního plánu. Je možné konstatovat, že finanční analýza ukazuje na finanční zdraví podniku, jeho schopnosti včas plnit své závazky a zároveň odráží uplynulé aktivity podniku. Představuje zpětnou vazbu všech předešlých jevů, jež v podniku proběhly, odhaluje oblasti finančního řízení, do kterých se podnik dostal, a analyzuje, jaké finanční cíle se podařilo naplnit a jaké nikoli. Zjednodušeně se jedná o ověření obchodní zdatnosti podniku a udržení majetkově-finanční stability směrem do budoucnosti.⁴³

Finanční zdraví je vyjadřováno především uspokojivou finanční situací. Za zdravý podnik lze považovat ten, který je schopný plnit smysl své existence. Tedy dosahovat zisku, to znamená, že výnosy musí převyšovat náklady. Finanční zdraví je závislé hlavně na rentabilitě s ohledem na riziko.⁴⁴

Finanční analýza zpracovává data získaných z účetních výkazů. V rámci vypracování se vyhodnocuje firemní minulost a současnost, tak aby se mohla přijímat rozhodnutí a opatření orientované do budoucnosti. Tím se zajistí udržení resp. i zlepšení finančního stavu podniku.⁴⁵

Finanční analýza může být součástí globální diagnózy podniku, ve které se analyzují oblasti výroby, kvality, konkurence, obratu, osobní roviny a finanční situace. Je zaměřena na stanovení silných a slabých stránek činnosti podniku. Finanční analýza se provádí za

⁴³ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 10.

⁴⁴ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 46 – 47.

⁴⁵ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 10.

účelem zhodnocení výkonnosti podniku z hlediska ziskovosti a rizikovosti, finančního plánování a volby strategie pro celkový růst společnosti a bohatství akcionářů.⁴⁶

2.1 Zdroje finanční analýzy⁴⁷

Sestavování finanční analýzy a následné hodnocení vlastní finanční situace podniku prostřednictvím finanční analýzy je komplexním jevem. To znamená, že je nutné zachytit veškeré informace, které by mohly nějakým způsobem ovlivnit či naopak zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku.

Velmi důležitým aspektem je kvalita použitých dat, které vstupují do zpracování finanční analýzy. Proto je nutné pečlivé zpracování výkazů, jež slouží jako podklady pro sestavení finanční analýzy.

Data čerpaná pro finanční analýzu pocházejí z různých zdrojů. Obecně lze rozdělit prameny, ze kterých se získávají výchozí informace na:

- 1) Účetní data podniku – účetní výkazy finančního účetnictví, vnitropodnikové účetnictví a výroční zprávy o podniku.
- 2) Vnitropodnikové informace – podnikové statistiky, vnitropodnikové směrnice, podklady úseků práce a mezd, zprávy vedoucích pracovníků.
- 3) Externí data – údaje státních statistik a odborného tisku, informace o ekonomickém vývoji.

2.1.1 Účetní výkazy

Základním a nejcennějším pilířem, ale zůstávají data získaná z účetních výkazů. Proto je nutné tyto výkazy zpracovávat tak, aby představovaly co nejvěrnější pohled na finanční situaci podniku. Informace, v nich obsažené, poskytují podklady široké řadě uživatelů. Účetní výkazy se dělí na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Rozdíl

⁴⁶ NASTASE, G. Diagnosis of global company – analysis toll economic – financial, basic of elaborating the budget of income and costs. [online]. [vid. 2013-02-26]. Cogito. Bucharest: Christian University Dimitrie Cantemir, 2011, č. 4, s. 1. Database ProQuest Central.

⁴⁷ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 220 – 221.

spočívá především v uživateli, kteří mají možnost do těchto výkazů nahlédnout a zároveň se liší stanovenou formou.⁴⁸

2.1.2 Účetní výkazy finanční

Účetní výkazy finanční jsou externími veřejnými výkazy, které mají předepsanou formu. Jejich struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí a tvoří součást účetní závěrky v systému podvojného účetnictví. Obsah účetní závěrky je definován zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, a skládá se z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přílohy. Pokud společnost podléhá povinnosti auditu, je účetní závěrka součástí výroční zprávy společnosti.⁴⁹

Zároveň je stanovena četnost zpracování a to povinně nejméně jednou do roka. Vzhledem k tomuto faktu poskytují výkazy, sestavované v různých obdobích, možnost komparace. Účetní výkazy finanční poskytují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a následnému přerozdělení výsledku hospodaření a také informace o peněžních tocích.⁵⁰

Mezi nejdůležitější účetní výkazy pro zpracování finanční analýzy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz Cash Flow.

Rozvaha

Rozvaha poskytuje dvojí pohled na jednu problematiku. Zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů financování majetku (pasiva) a to vždy k určitému dni. Ukazuje základní přehled majetku v okamžiku účetní závěrky. Nevýhodou, kterou v sobě rozvaha skrývá, je její statická podoba. Jelikož informace obsažené v rozvaze odpovídají dni, ke kterému je sestavována. Nedá se z ní usuzovat na dynamičnost podniku. Dalším problémem je i fakt, že rozvaha nepostihuje současnou hodnotu, jelikož popisuje stav na základě historických cen. Toto lze

⁴⁸ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 1, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-06-5, s. 5.

⁴⁹ Tuto povinnost mají dle § 20 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, všechny společnosti s aktivy v hodnotě vyšší než 40 mil. Kč nebo tržbami nad 80 mil. Kč nebo pokud jejich průměrný přepočtený počet zaměstnanců přesáhl 50. Výroční zpráva je možné získat v aplikaci Sběrka listin vedené jako součást Obchodního rejstříku Ministerstvem spravedlnosti ČR na internetové adrese <<http://www.justice.cz>>.

⁵⁰ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 21.

kompensovat použitým odhadu mezi účetní a aktuální hodnotou. Frekvence vypracování závisí na potřebách podniku, minimálně jednou do roka, povětšinou ke konci roku. Povinností sestavení rozvahy jsou vázány všechny subjekty, které vedou účetnictví, tzn. i rozpočtové a příspěvkové organizace, banky, pojišťovny, společenské organizace a církve.⁵¹

První sférou, kam se rozvaha orientuje, je majetková situace podniku. Pomocí podrobného rozpisu aktiv lze odhalit, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán. Z rozvahy lze vyčíst ocenění majetku a jeho opotřebení. Aktiva představují celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v okamžiku, ke kterému je rozvaha sestavena. V rozvaze jsou položky řazeny od nejméně likvidních po nejlikvidnější majetek.⁵²

Dalšími podstatnými informacemi jsou zdroje financování, ze kterých byl majetek pořízen. Uživatelé mohou z přehledu pasiv získat informace o struktuře a výši vlastního a cizího majetku a usuzovat na zadluženost podniku. Vlastní majetek představuje trvalé zdroje financování. Naproti tomu cizí zdroje jsou dočasné zdroje financování podniku.⁵³

Třetí neméně důležitou oblastí je pohled na finanční situaci podniku. Tyto podklady jsou významné pro hodnocení hospodaření podniku. Zprostředkovává informace o výši zisku, popř. ztráty, jaké podnik dosáhl za účetní období. Nedílnou součástí je i rozdělení zisku a schopnost dostát svým závazkům, což je podstatné pro externí uživatele jako např. banky, investory aj.⁵⁴

Formálně a správně sestavená rozvaha musí splňovat základní bilanční pravidlo. To znamená, že součet aktiv se rovná součtu pasiv. Toto pravidlo vyplývá z výše uvedené definice, že rozvaha poskytuje dva různé pohledy na jednu podstatu.

⁵¹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 22.

⁵² SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-80-247-1992-4, s. 59 – 60.

⁵³ Rozvaha [online]. [vid. 2012-10-10]. Wikipedia: otevřená encyklopedie [online]. Los Angeles (California): Wikimedia Foundation, 2001-. Česká verze. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Rozvaha> (heslo v online encyklopedii).

⁵⁴ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2, s. 84.

Typy rozvah se rozdělují dle časového okamžiku, ke kterému je rozvaha sestavována. Tento den se nazývá rozvahovým dnem.

Základními typy rozvah jsou:

- 1) **Zahajovací rozvaha** - sestavuje se při založení podniku, do této rozvahy je zapsán majetek a pohledávky, které účetní jednotka v den zahájení podnikatelské činnosti vlastní.
- 2) **Počáteční rozvaha** - sestavuje se na počátku období, představuje majetek, který může podnik v následujícím období při své činnosti používat a který může měnit svoji formu.
- 3) **Konečná rozvaha** - sestavuje se na konci účetního období, kdy vyjadřuje stav majetku po uskutečnění hospodářské činnosti v daném účetním období, popř. při ukončení podniku, v tomto případě eviduje stav majetku pro eventuální vypořádání závazků společnosti při zániku.

Účetní jednotky sestavují rozvahu zpravidla na konci účetního období. Jedná se o řádnou rozvahu. Během roku mohou nastat různé okolnosti, kvůli kterým je účetní jednotka nucena sestavovat tzv. mimořádnou rozvahu.

Časové období mezi dvěma rozvahami nazýváme v účetnictví účetním obdobím. Tím se rozumí dvanáct měsíců nepřetržitě jdoucích po sobě. Může se jednat o typický kalendářní rok nebo o hospodářský rok, který začíná prvním dnem jiného měsíce než je leden. Subjekty, které chtějí používat hospodářský rok, musí požádat o povolení finančního úřadu nebo ministerstva financí.⁵⁵

Forma, v jaké se rozvaha běžně prezentuje, je zobrazena na obr. 2.1:

⁵⁵ Rozvaha [online]. [vid. 2012-10-10]. Wikipedia: otevřená encyklopedie [online]. Los Angeles (California): Wikimedia Foundation, 2001-. Česká verze. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Rozvaha> (heslo v online encyklopedii).

ROZVAHA	
<i>AKTIVA</i>	<i>PASIVA</i>
I. Stálá aktiva 1. Nehmotný investiční majetek 2. Hmotný investiční majetek 3. Finanční investice dlouhodobé povahy	I. Vlastní jmění 1. Základní jmění 2. Rezervní fond 3. Statutární a ostatní fondy 4. Nerozdělený zisk minulých let (– Neuhrazená ztráta minulých let) 5. Hospodářský výsledek běžného roku
II. Oběžná aktiva 1. Zásoby 2. Pohledávky – dlouhodobé – krátkodobé 3. Peněžní prostředky 4. Finanční majetek krátkodobé povahy	II. Cizí zdroje 1. Rezervy 2. Závazky – dlouhodobé – krátkodobé
III. Ostatní aktiva	III. Ostatní pasiva
Aktiva celkem	Pasiva celkem

Obr. 2.1: Struktura rozvahy ve vazbě na typy rozhodování

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 1, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-06-5, s. 48.

Pro vypracování finanční analýzy je nutné soustředit se především na stav bilanční sumy (aktiva = pasiva), strukturu aktiv a velikost jednotlivých položek vzhledem k celkovému objemu aktiv, strukturu pasiv se zaměřením na výši podílu vlastního a cizího kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů. Klíčové informace lze získat i z relací mezi aktivy a pasivy.⁵⁶

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je dalším výkazem spolu s rozvahou, který musí účetní jednotka sestavovat minimálně jednou za rok a to v předepsané formě. Stává se tak další součástí účetní závěrky.⁵⁷

Z výkazu zisku a ztráty získáme informace o hospodářském výsledku, kterého společnost dosáhla za sledované období. Pomocí tohoto, ve své podstatě tokového, výkazu lze zjistit

⁵⁶ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 1, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-06-5, s. 18.

⁵⁷ VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2011. ISBN: 978-80-247-3647-1, s. 17.

tvorbu hospodářského zisku, sledovat přehled o nákladech a výnosech jednotlivých činností a posoudit schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Na rozdíl od rozvahy zachycuje změnu, ke které došlo v průběhu podnikatelské činnosti, v rámci dvou období. To znamená, že se váže k určitému časovému intervalu.⁵⁸

Základní souhrn vykazuje hospodaření společnosti, velikosti tržeb, nákladů v základním členění a výši zisku. Elementární funkcí výkazu poskytnout informace o hospodářském výsledku běžného účetního období ve struktuře výnosů a nákladů. Zároveň se stává také podkladem pro hodnocení ziskovosti vložených prostředků.

Výkaz zisku a ztráty se obvykle rozděluje na dva segmenty, a to na provozní a neprovozní. Provozní segment odráží výsledky hlavních, dlouhotrvajících činností společnosti. Neprovozní část sumarizuje účetní výsledky všech ostatních aktivit.⁵⁹

Cash Flow

Finanční řízení současné společnosti se nemůže obejít bez výkazu Cash Flow, který zachycuje peněžní toky. K rozšíření tohoto výkazu došlo až koncem 70. let minulého století, ale stal se neodmyslitelnou součástí účetní závěrky a patří mezi moderní metody finančního řízení a finanční analýzy.⁶⁰

Jak již bylo uvedeno výše, Cash Flow zahrnuje peněžní toky, které v podniku za dané období proběhly. Pojem peněžní tok se rozumí toková veličina, která odráží přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků při hospodářské činnosti. Vyjadřuje bilanci mezi příjmy a výdaji. Představuje tvorbu nebo užití finančních prostředků, resp. často jejich rozdíl za určité období – roční, čtvrtletní, měsíční aj. Peněžními prostředky jsou považovány peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Současně peněžními ekvivalenty se rozumí

⁵⁸ ČERNÁ, Alena a kol. Finanční analýza. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 1997. ISBN: 8072650173, s. 43 – 45.

⁵⁹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 32.

⁶⁰ PROKŮPKOVÁ, D. Cash Flow – Peněžní toky [online]. [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: www.dashofer.cz/download/ukazky/cash_flow.doc (online databáze).

krátkodobý likvidní majetek, jenž může být s nízkými transakčními náklady přeměněn v peněžní prostředky.⁶¹

Nesporná výhoda oproti jiným tokovým veličinám spočívá ve faktu, že výkaz Cash Flow je mnohem méně závislý na inflačním prostředí příslušné ekonomiky. Tím je zabráněno určitému zkreslení hodnocení založeného na výnosech, nákladech a zisku. To znamená, že objektivněji charakterizuje současné i budoucí výsledky hospodaření. Zároveň není ovlivněn použitou metodikou odepisování základních prostředků. Zisk se v závislosti na metodě odepisování značně liší. Naopak výkaz Cash Flow vykazuje stejnou hodnotu při lineárním i zrychleném způsobu odepisování. Sestavování Cash Flow není také závislé na systému a výši časového rozlišení, to znamená tvorbě a rozpouštění rezerv a účtů časového rozlišení.⁶²

Analýza Cash Flow sleduje skutečný příjem proti úbytkům finančních prostředků. Pomocí zjištění stavu poskytuje informaci o schopnosti splnit výdajové závazky, aniž by bylo potřeba čerpat rezervy nebo krátkodobý dluh. Cash Flow může také identifikovat hrozby, které by mohly ovlivnit finanční pozici do budoucna. Bez efektivního řízení Cash Flow mohou nastat problémy, které brání provozní výkonnosti, finanční činnosti a investičním cílům.⁶³

Výkaz o peněžních tocích se sestavuje ve třech úrovních: provozní, investiční a finanční činnosti. **Provozní činnost** je základní činností podniku, tzn. činnosti, kterými se firma zabývá. Do této činnosti patří především peněžní toky související s pohybem zásob, pohledávek či závazků. **Investiční činnost** se týká pohybů – tj. přírůstků (pořízení) a úbytků (vyřazení) dlouhodobého majetku. Poslední sférou je **finanční činnost**. Do této oblasti spadají změny ve velikosti a složení v položkách vlastního kapitálu, popř. dlouhodobých závazků.

⁶¹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 34.

⁶² Tamtéž, s. 36.

⁶³ SYLVESTRE, J. Effective methods for cash flow analysis. [online]. [vid. 2013-02-26]. Health Facilities And Administration. Westchester, 1994, č. 7, s. 62. Database ProQuest Central.

Metody sestavení Cash Flow

Způsob stanovení Cash Flow je na základě přímé nebo nepřímé metody. Účetní jednotka si můžeme zvolit systém zpracování dle svých požadavků.

- Přímá metoda⁶⁴ - tento postup sleduje přímo příjmy a výdaje podniku za dané období na základě jednotlivých účetních dokladů. V Čechách není tato metoda rozšířena.

Schéma výpočtu je zobrazeno zde:

Počáteční stav peněžních prostředků

+ Příjmy za určité období

- Výdaje za určité období

= **Konečný stav peněžních prostředků**

- Nepřímá metoda - je všeobecně více rozšířena oproti metodě přímé. Tato metoda vychází z hospodářského výsledku, který je postupně upravován o výnosy a náklady, které neznamenalý skutečný pohyb peněžních prostředků. Je založena na vykázání vlivu změn hodnot jednotlivých rozvahových položek na výši hodnoty peněz. Tento rozvahový pohled je doplněn i o vybrané výsledkové operace.⁶⁵

Nejjednodušší způsob výpočtu používaný pro orientační stanovení výše Cash Flow z provozní činnosti při abstrahování od změn pohledávek, závazků a zásob, nebo při předpokládání, že se jejich změny vzájemně kompenzují, je následující⁶⁶

Výsledek hospodaření – zisk resp. ztráta

+ odpisy investičního majetku

+/- tvorba/snížení dlouhodobých rezerv

+/- snížení /zvýšení krátkodobých pohledávek a položek časového rozlišení

+/- zvýšení /snížení krátkodobých závazků

+/- snížení/zvýšení zásob

⁶⁴ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 36.

⁶⁵ PROKŮPKOVÁ, D. Cash Flow – Peněžní toky [online]. [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: www.dashofer.cz/download/ukazky/cash_flow.doc (online databáze).

⁶⁶ SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-80-247-1992-4, s. 335 – 338.

= Cash Flow z provozní činnosti

-Výdaje s pořízením dlouhodobého majetku

+ příjmy z prodeje dlouhodobého majetku

= Cash Flow z investiční činnosti

+/- dlouhodobé popř. krátkodobé závazky

+/- dopady změn vlastního kapitálu

= Cash Flow z finanční činnosti

KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

2.1.3 Účetní výkazy vnitropodnikové

Vnitropodnikové účetní výkazy slouží pouze interním uživatelům. Charakteristické je pro ně častější perioda sestavování, neboť slouží ke zpřesnění dané situace podniku. Tím umožňuje odhalit nepřesnosti v plnění podnikových plánů a rozpočtů a ihned operativně reagovat na nastalou situaci. Díky četnější frekvenci sestavování se získávají data přesnější a poskytují i data v tzv. časových řadách, které jsou nesmírně podstatné pro vypracování finanční analýzy. Tyto typy výkazů nemají stanovenou přesnou právní formu, ve které by se měly vykazovat. Vnitropodnikové účetní výkazy se nezveřejňují a představují podklad pro zpřesnění finanční analýzy, tak aby co možná nejvíce eliminovaly odchylky.⁶⁷

2.2 Metody finanční analýzy⁶⁸

Finanční analýza se stala nedílnou složkou pro fungování úspěšného managementu. Finanční analýzy může být zpracována jako fundamentální nebo technická analýza. Fundamentální analýzu je možné definovat jako vzájemnou vazbu mezi ekonomickými procesy a procesy vyskytujícími se mimo ekonomické prostředí. Získané závěry jsou výsledky bez použití algoritmizovaných postupů. Naopak technická analýza je typická tím, že k hodnocení a zpracování dat využívá matematických, matematicko-statických a algoritmizovaných postupů. Většina finančních analýz tedy spadá do oblasti technické

⁶⁷ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 21.

⁶⁸ Tamtéž, s. 40 – 41.

analýzy, jelikož pracuje s daty, které matematicky upravuje. Dalším typem dělení metod analýz je na elementární a vyšší. V běžné praxi se využívá elementárních metod, neboť vyšší metody finanční analýzy nutně vyžadují značné znalosti. Volba vhodné metody je podmínkou pro úspěšné provedení analýzy.

2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů tvoří první podstatný krok pro sestavení finanční analýzy. Absolutní ukazatele zpracovávají jednotlivé položky z účetních výkazů, jež jsou zachyceny v hodnotovém (absolutním) vyjádření. Svojí povahou se mohou vztahovat k určitému okamžiku, v případě že porovnávají stavové veličiny, nebo mohou zachycovat určitý časový interval, pokud se jedná o porovnání tokových veličin.

Analýza absolutních ukazatelů se rozděluje na analýzu trendů hodnot (horizontální) a procentní analýzu (vertikální).⁶⁹

Horizontální analýza⁷⁰

Tento typ zkoumá vývoj v čase v absolutním i relativním vyjádření. Absolutní vyjádření porovnává vzájemně hodnoty mezi zvolenými obdobími a vyjadřuje, jak a o kolik se sledovaný ukazatel změnil. Relativní pojetí zachycuje procentuální změnu sledovaného ukazatele v rámci dvou období.

$$X_{t+\frac{1}{t}} = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} * 100 \quad [\%], \quad (2.1)$$

kde $X_{t+\frac{1}{t}}$ je změna vyjádřená v %, X_t je hodnota v předchozím období a X_{t+1} je hodnota v běžném období.

Při srovnávání je důležité vzít v potaz vliv inflace.

⁶⁹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 41.

⁷⁰ SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 13.

Vertikální analýza

Zkoumá relaci jedné veličiny ve vztahu ke druhé veličině a vyjadřuje jejich procentní podíl vzhledem ke stanovenému základu. V případě rozvahy je jako základ stanovena hodnota celkových aktiv, respektive celkových pasiv. Výkaz zisku a ztráty počítá se základem hodnoty tržeb. Vzhledem k procentnímu vyjádření je možné srovnávat společnosti v daném oboru, které nemusejí být stejné co do velikosti. Zároveň se mohou identifikovat výrazné změny napříč různými obdobími.

Pomocí vertikální analýzy lze určit relativní strukturu aktiv a pasiv. Současně zachycuje vliv jednotlivých činitelů na tvorbu zisku.⁷¹

2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Dalším doplněním finanční analýzy je analýza rozdílových ukazatelů. Tento typ ukazatele slouží k hodnocení finanční situace podniku, respektive jeho likvidity. Pracují zejména s údaji získanými z rozvahy a získávají se jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů.

V běžné praxi se analýza rozdílových ukazatelů nazývá jako analýza fondů finančních prostředků.⁷²

Rozlišuje se ukazatel čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků a čistého peněžně-pohledávkového fondu.

Čistý pracovní kapitál (ČPK)⁷³

Čistý pracovní kapitál je nejběžněji používaný ukazatel. Vyjadřuje výši oběžných aktiv očištěných od závazků, které jsou splatné v nejbližší době. Označuje tzv. provozní kapitál.

ČPK = oběžná aktiva – krátkodobý cizí kapitál = (vlastní zdroje + dlouhodobý cizí kapitál)
– stálá aktiva (2.2)

⁷¹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 253.

⁷² Techniky a metody finanční analýzy [online]. BusinessInfo, 2009. [vid. 2012-10-15]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html> (databáze dostupná na webu).

⁷³ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 258 – 259.

Jak z výše uvedeného vzorce vyplývá, relace mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy má význam na hodnocení a samotnou platební schopnosti podniku. Pro podnikatelskou činnost je nesmírně důležité být likvidní a zároveň mít takovou výši čistého pracovního kapitálu, který je potřebný pro zachování plynulosti jednotlivého výrobního procesu.

Hodnota by vždy měla nabývat kladných hodnot, v opačném případě se jedná o nekrytý dluh.

Čisté pohotové prostředky⁷⁴

Ukazatel vyjadřuje pouze tu nejlikvidnější část oběžného majetku, který má podnik v daný okamžik k dispozici. K čistým pohotovým prostředkům lze přistupovat ze dvou hledisek. První hledisko uvažuje pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech. Dalším přístupem je pohled, kdy se do čistých peněžních prostředků zahrnuje peníze v hotovosti a na běžných účtech a dále i peněžní ekvivalenty, a ty porovnává s okamžitě splatnými závazky.

V této práci bude uvažován první přístup.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky} \quad (2.3)$$

Čistý peněžně-pohledávkový fond⁷⁵

Čistý peněžně-pohledávkový fond představuje pohotové prostředky včetně jejich ekvivalentů a pohledávky, kromě nevymahatelných. Od takto očištěného krátkodobého majetku se odečítá krátkodobý cizí kapitál (krátkodobé dluhy).

$$\text{ČPPF} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}) - \text{krátkodobý cizí kapitál} \quad (2.4)$$

2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tento typ ukazatelů tvoří jádro metodiky zpracování finanční analýzy a představuje jinou formu sdělení než je skryta v účetních výkazech.

⁷⁴ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 266 – 267.

⁷⁵ Tamtéž, s. 267 – 268.

Obecně lze říci, že poměrové ukazatele získáme vydělením jedné položky účetních výkazů jinou položkou. Důležitým kritériem je obsahová souvislost navzájem dělených položek. Výsledkem je poměr jednotlivých položek vztahující se k určitému časovému okamžiku. Pomocí poměrových ukazatelé vznikají časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy.⁷⁶

Systém zpracování poměrových ukazatelů je bez výjimky na celém světě shodný. Uplatňuje se především díky své rychlosti a jednoduchosti. Rozdílná bývá naopak interpretace získaných výsledků, jelikož neexistuje přesně předepsaná měřítko pro jednotlivě sledované charakteristiky hospodaření podniku. Hlavní důraz musí být tedy kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti použitých veličin a jejich význam pro posuzování situace podniku. Zároveň je vhodné zpracovat důkladnější analýzu zjištěných problémových okruhů.⁷⁷

Poměrové ukazatele se rozdělují do různých oblastí: ukazatele rentability (výnosnosti), likvidity (krátkodobé solventnosti), aktivity, zadluženosti (finanční struktury, dlouhodobé solventnosti) a ukazatele kapitálového trhu. Ukazatele kapitálového trhu nebudou v této práci rozebírány, jelikož zkoumaná firma není obchodovatelná na trhu.

Výše zmíněné ukazatele doplňuje ukazatel Cash Flow, zpracovávající peněžní toky. Tento poslední ukazatel zpřesňuje náhled na finanční situaci podniku.

Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost je jedním z finančních ukazatelů. Vyjadřuje poměr finančních prostředků, které plynou z určitých oblastí podnikatelské činnosti, a prostředky, které byly na tyto sféry aktivit použity. Informace, získaná z tohoto ukazatele, je podstatná především pro akcionáře a budoucí investory. Z hodnoty získají přehled o tom, jak daná společnost pracuje s kapitálem, vlastním i cizím, a jak dokáže zhodnotit vložené prostředky.⁷⁸

⁷⁶ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 47.

⁷⁷ SŮVOVA, H. a kol. Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. ISBN 80-7265-027-0, s. 89 – 92..

⁷⁸ Ukazatele rentability [online]. Businessvize. [vid. 2012-10-12]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-rentabilit> (databáze dostupná na webu).

Rentabilita se využívá pro hodnocení efektivnosti podnikání. Ukazatelé rentability poskytují obraz o vhodnosti využití a efektivnosti vlastních prostředků a cizího kapitálu.

Rentabilita je také vhodným nástrojem pro hodnocení podnikatelských činností. Odhaluje efektivní oblasti, na které je nutné se v budoucím vývoji zaměřit a rozvíjet je, a naopak aktivity, kterých by měl podnik zanechat, aby vykazoval vyšší zisk, jakožto základní cíl podnikání.⁷⁹

Ukazatele rentability udávají, kolik jednotek zisku (Kč) je produkováno na 1 jednotku (Kč) jmenovatele a vyjadřuje se v procentech. Zisk uvedený v čitateli můžeme doplnit v několika formách, což se odvíjí od účelu prováděné analýzy.

Všeobecně platí, že minimální hodnota ukazatelů rentability je dána bezrizikovou úrokovou měrou (tj. výší úroků u státních dluhopisů), jež je pro konkrétní měnu dostupná. Pro investory je nutná minimální výše rentability při daném objemu finančních prostředků, která by se rovnala úrokové sazbě, jež nabízí bankovní instituce pro peněžní vklady. Pokud je hodnota vyšší, je pro ně investice výhodná.⁸⁰

Rentabilita aktiv - ROA⁸¹

Rentabilita aktiv popř. návratnost aktiv zachycuje efektivitu využívání vložených aktiv. Definuje, do jaké míry společnost generuje zisk z dostupných aktiv.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.5)$$

Rentabilita vlastního kapitál – ROE⁸²

Vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu. Představuje důležitý parametr pro vlastníky podniku. Hodnotu rentability vlastního kapitálu vlastníci porovnávají s výnosy z jiných

⁷⁹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 276.

⁸⁰ Ukazatele rentability [online]. Businessvize. [vid. 2012-10-12]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-rentabilit> (databáze dostupná na webu).

⁸¹ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 46 – 47.

⁸² Tamtéž, s. 99.

forem investic. Vlastníci požadují vyšší výnosnost, protože investice do kapitálu podniku jsou mnohdy spojeny s větším rizikem.

Pro výpočet je ve vzorci uváděn čistý zisk, aby byla zachována vypovídající schopnost pro hlavní uživatele a to vlastníky.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Rentabilita investic - ROI⁸³

Rentabilita investic je podstatným měřítkem hodnocení investic především pro investory a akcionáře. Tato veličina se využívá i pro hodnocení jednotlivých investičních projektů.

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on Investment) neboli ukazatel míry zisku zobrazuje účinnost celkového vloženého kapitálu, bez ohledu na strukturu zdrojů.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{cizí kapitál}} \quad (2.7)$$

Rentabilita tržeb - ROS⁸⁴

Rentabilita tržeb udává poměr zisku před zdaněním a úroky (dále jen EBIT) a celkových tržeb, tedy tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje zboží. Vyjadřuje kolik jednotek (Kč) zisku připadá na jednu jednotku (Kč) tržeb. Díky tomuto ukazateli lze hodnotit efektivitu podnikání.

Dává do poměru dvě tokové veličiny, což je zásadní rozdíl oproti jiným ukazatelům rentability.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

⁸³ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s.99

⁸⁴ Ukazatele rentability [online]. Businessvize. [vid. 2012-10-12]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-rentabilit> (databáze dostupná na webu).

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu – ROCE⁸⁵

Rentabilita dlouhodobých zdrojů posuzuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Je užíván zejména pro mezipodnikové srovnání. Ve jmenovateli je počítáno pouze s dlouhodobým kapitálem, krátkodobé cizí zdroje zahrnuty nejsou. Důvodem je to, že krátkodobá pasiva nejsou chápána jako kapitál, neboť nejsou získávána na kapitálovém trhu, nýbrž na trhu finančním nebo prostřednictvím obchodních vztahů, a zpravidla se neočekává jejich vliv na rentabilitu.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva} - \text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou dalším důležitým nástrojem pro sestavení finanční analýzy a hodnocení podnikatelského subjektu.

Ukazatelé poukazují na možnosti podniku plnit včas své platební závazky. Existuje tedy přímá závislost mezi likviditou a solventností podniku. Pokud podnik není dostatečně likvidní, dochází k nevyužitým podnikatelským příležitostem. Z tohoto důvodu je nutné stanovit vhodnou úroveň likvidity, tak aby nebyly finanční prostředky zbytečně vázány, např. v oběžných aktivech, a aby podnik byl schopen dostát svým závazkům.⁸⁶

Pojem likvidnost znamená schopnost přeměny určité složky majetku na peněžní prostředky, a to co nejrychleji a s minimálními transakčními náklady. Vzhledem k odlišným uživatelským skupinám ukazatelů likvidity se rozlišují různé typy likvidit. Vlastníci podniku preferují nižší úroveň likvidity, jelikož peněžní prostředky vázané v oběžných aktivech snižují rentabilitu. Pro management podniku znamená nižší stupeň likvidity nevyužitou příležitost a celkovou ztrátu kapitálových investic. Věřitelé naproti tomu požadují vysokou míru likvidity. Tak aby byly placeny závazky.⁸⁷

⁸⁵ GRÜNWALD, R. a J. HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopres, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 85..

⁸⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 103.

⁸⁷ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 47.

Okamžitá likvidita⁸⁸

Tento typ likvidity je mnohdy známý jako likvidita 1. stupně nebo „cash ratio.“ Představují ty nejlikvidnější položky z rozvahy označované jako finanční majetek, jako jsou peněžní prostředky a volně obchodovatelné cenné papíry.

V čitateli jsou uvažovány hotovostní a bezhotovostní peněžní prostředky a jejich ekvivalenty, jako volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry šeky a podobné. Jmenovatel v praxi často zahrnuje krátkodobé závazky, pokud je však k dispozici hodnota okamžitě splatných závazků, je vhodnější použít tuto hodnotu.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{jejich ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Pohotová likvidita⁸⁹

V praxi se běžně označuje jako likvidita 2. stupně nebo „acid test.“ Pohotová likvidita v sobě zahrnuje oběžná aktiva bez zásob, které jsou nutné pro zachování chodu firmy a současně je poměrně problematické je přeměnit na peněžní prostředky.

Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje mezi 1 a 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Běžná likvidita⁹⁰

„Current ratio“ neboli likvidita 3. stupně poměruje oběžná aktiva s krátkodobými dluhy a udává, kolikrát by podnik uspokojil své krátkodobé závazky (věřitele). Samozřejmě v případě, kdy promění všechny svá oběžná aktiva v peněžní prostředky.

Optimální hodnota běžné likvidity se liší dle typu podniku, obecně můžeme konstatovat, že vhodná hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5.

⁸⁸ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 49.

⁸⁹ Tamtéž, s. 50.

⁹⁰ Tamtéž, s. 50.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

Nevýhoda výše zmíněných typů likvidit spočívá ve statickém pohledu na danou záležitost. Tato nevýhoda je odstraněna využitím tzv. obratu pracovního kapitálu, který představuje podíl tržeb a čistého pracovního kapitálu.⁹¹

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity sledují schopnost podniku efektivně využívat aktiv. Ukazuje složení majetku, a jakým způsobem je s jednotlivými částmi disponováno. Optimální poměr položek majetku se liší dle typu podniku a jejich specifických výrobních podmínek. Kombinují v sobě položky z účetní dokladů: rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Ukazatele aktivity poměřují stavové veličiny s tokovými ukazateli.⁹²

„Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat.“⁹³

Jinými slovy je nutné nalézt vhodný poměr jednotlivých aktiv, tak aby zajišťovaly plynulou výrobu, ale zároveň neznamenal y uložení peněz, které by mohly být využity jiným způsobem.

Aktivita je měřena v podobě vázanosti, obratu a doby obratu. Zrychlování obratu majetku je pozitivní trend, který přináší pro podniky vyšší tržby. Naopak přehnané zrychlování obratu, ale může ohrozit zachování plynulého chodu podniku.⁹⁴

⁹¹ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 106.

⁹² KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 284.

⁹³ SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 60.

⁹⁴ Tamtéž, s. 60.

Vázanost celkových aktiv⁹⁵

Vázanost celkových aktiv měří intenzitu využití aktiv, poměří hodnotu aktiv a ročních tržeb. Tento ukazatel poskytuje informaci o relativní výkonnosti společnosti. Pro podnik je příznivá situace, kdy je hodnota ukazatele co nejnižší. To znamená, že podnik expanduje bez nutnosti zvyšovat finanční zdroje.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (2.13)$$

Do vzorce je možné dosadit i denní tržby (tržby za období vyděleném počtem dní v tomto období. V případě ročních tržeb je proto jejich hodnota dělena hodnotou 365, případně 360, dle použité metodologie. Výpočtem se získá informace o počtu dní, po které jsou aktiva vázaná v podniku.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{denní tržby}} = \frac{\text{celková aktiva}}{\frac{\text{roční tržby}}{360}} \quad [\text{dny}] \quad (2.14)$$

Doba obratu zásob⁹⁶

Ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Výsledek výpočtu tohoto ukazatele udává, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad [\text{dny}] \quad (2.15)$$

Je vhodné použít do jmenovatele průměrný stav zásob za období, neboť v bilanci aktiv jsou zásoby statické jen v časovém okamžiku rozvahy. Vysoký obrat také zvyšuje důvěryhodnost ukazatele běžné likvidity.

⁹⁵ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 282.

⁹⁶ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 109.

Doba obratu pohledávek⁹⁷

Doba obratu pohledávek, někdy bývá nahrazena pojmem průměrná doba splatnosti pohledávek, vyjadřuje dobu, která musí uběhnout, než jsou pohledávky převedeny na peníze.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad [\text{dny}] \quad (2.16)$$

Optimální hodnota není stanovena a problém může nastat při porovnání napříč zeměmi. Je nutné vzít v potaz odlišné obchodní zvyklosti dané kulturními zvyklostmi, velikostí firmy na trhu a jiné faktory.

Doba obratu závazků⁹⁸

Definuje počet dní, po které podnik zadržuje peněžní prostředky, určené pro platbu závazků, plynoucích z obchodních vztahů.

Tento ukazatel svědčí o platební morálce společnosti a její solventnosti.

$$\text{Doba obratu závazku} = \frac{\text{průměrné závazky u obchodních vztahů}}{\text{denní tržby}} = \frac{\text{obchodní závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad [\text{dny}] \quad (2.17)$$

Společnost by měla tento ukazatel neustále sledovat, jelikož tyto peněžní prostředky z obchodních úvěrů, používá společnost pro uspokojování vlastních potřeb. Současně je třeba ale zabezpečit, aby v době splatnosti byla společnost schopna tyto závazky splatit. Hodnota daného ukazatele měla být, co možná nejnížší a postupem času se snižovat.

Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele měří využívání cizích zdrojů k financování podniku. Mnohdy jsou ukazatele zadluženosti označovány jako ukazatele dlouhodobé finanční stability, jelikož

⁹⁷ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 283.

⁹⁸ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 60.

ukazují, v jakých intervalech dokáže podnik plnit své závazky. Vystihuje podíl cizího kapitálu na celkových zdrojích. Tím je možno získat přehled o kapitálové struktuře společnosti.⁹⁹

Obecně lze říci, že cizí zdroje jsou levnější než vlastní kapitál, a tak je určitá výše cizích zdrojů financování žádoucí. Důvodem je uplatnění daňového štítu a také započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů. Je nutné však nalézt vhodný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem.¹⁰⁰

„Zadluženost sama o sobě ale není pouze negativní charakteristikou podniku. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy. Neexistuje ani přímá souvislost mezi zadlužeností a insolventností: vyšší zadluženost nemusí vždy přivádět podnik do platebních potíží. A také naopak: do platebních potíží se mohou dostávat i podniky s poměrně nízkým stupněm zadluženosti, nemají-li dostatek likvidních prostředků.“¹⁰¹

Celková zadluženost¹⁰²

Současně je možné se setkat s pojmy ukazatel věřitelského rizika nebo dluh na aktiva. Ukazatel věřitelského rizika vyjadřuje míru celkové zadluženosti. Zjišťuje, zda je výše vlastního kapitálu přiměřená vůči závazkům podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.18)$$

Výše poměru se obvykle vyjadřuje v procentech. Hodnota se pohybuje v rozmezí 0 až 100 %. Procentuální vyjádření celkové zadluženosti je odlišné pro různé typy podnikání, tak aby byla zachována stabilita podniku.

⁹⁹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 57.

¹⁰⁰ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 110.

¹⁰¹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 284.

¹⁰² RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 58.

Kvóta vlastního kapitálu¹⁰³

S ukazatelem celkové zadluženosti je spojena kvóta vlastního kapitálu, která vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Odkrývá vybavenost podniku vlastním kapitálem.

Ukazatel je konstruován jako podíl vlastního kapitálu a celkových aktiv, doplňuje tak ukazatel celkové zadluženosti a stejně tak nabývá hodnot v rozmezí 0 – 100%.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = 1 - \text{celková zadluženost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.19)$$

Ukazatel úrokového krytí¹⁰⁴

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát celkový zisk (EBIT) pokryje úrokové platby.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úrokové náklady}} \quad (2.20)$$

Vyšší hodnota tohoto ukazatele je pro podnik příznivější. Čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím vyšší je jeho schopnost platit náklady spojené s využíváním cizího kapitálu. Za mez mezi investicí a spekulací bývá považována hodnota 3. Ukazatel bývá doplněn poměrem kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů.

Koeficient zadluženosti¹⁰⁵

Koeficient zadluženosti představuje alternativu k ukazateli celkové zadluženosti. Rozdíl spočívá ve faktu, že neroste lineárně, ale exponenciálně a nabývá hodnot v rozmezí 0 až ∞ . Vypočítá se jako podíl cizího a vlastního kapitálu.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.21)$$

¹⁰³ SŮVOVA, H. a kol. Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. ISBN 80-7265-027-0, s. 103.

¹⁰⁴ KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9, s. 111.

¹⁰⁵ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 59.

Ukazatele na bázi Cash Flow

Tyto ukazatele pracují místo zisku s peněžním tokem (Cash Flow). Tím jsou doplněny výše uvedené ukazatele a zároveň jsou odstraněny jejich nedostatky. Úkolem analýzy Cash Flow je zachytit varovné signály možných platebních potíží a posoudit vnitřní finanční potenciál firmy. Účetní zisk je zpravidla nahrazen Cash Flow. Obvykle se poměří finanční toky z provozní činnosti s některými složkami výkazu zisku a ztráty nebo rozvahy.¹⁰⁶

Základní ukazatele na bázi Cash Flow (CF) jsou ukazatel rentability tržeb, rentability celkového kapitálu, stupně oddlužení, úrokového krytí a likvidity z Cash Flow.

Rentabilita tržeb z Cash Flow¹⁰⁷

Rentabilita tržeb z Cash Flow indikuje finanční výkonnost podniku. Pokles tohoto ukazatele znamená pokles Cash Flow z provozní činnosti. Rentabilita tržeb z Cash Flow je tak méně ovlivněna investičními cykly nebo stupněm odepsanosti dlouhodobého hmotného majetku.

$$\text{Rentabilita tržeb na bázi CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}} \quad (2.22)$$

Rentabilita celkového kapitálu z Cash Flow¹⁰⁸

Tento ukazatel označuje schopnost přijímat úvěry, protože Cash Flow z provozní činnosti nezahrnuje finanční náklady. Výsledná hodnota je porovnávána s úrokovou mírou, kterou platí podnik bankám. Pokud je výsledná hodnota nižší, pak aktiva nevyprodukují tolik, kolik je na splácení úroků potřeba, a stávají se tím rizikovými. Naopak pokud je výsledná hodnota větší než úroková míra, vyplatí se podniku přijímat nové úvěry.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}} \quad (2.23)$$

¹⁰⁶ PROKŮPKOVÁ, D. Cash Flow – Peněžní toky [online]. [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: www.dashofer.cz/download/ukazky/cash_flow.doc (databáze dostupná na webu).

¹⁰⁷ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 302.

¹⁰⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 75.

Likvidita z Cash Flow¹⁰⁹

Představuje schopnost podniku splácet své splatné závazky z vytvořených peněžních prostředků. Ukazatel je odvozen z ukazatelů likvidity.

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.24)$$

Úrokové krytí z Cash Flow¹¹⁰

Vyjadřuje, kolikrát provozní Cash Flow vystačí na pokrytí placených úroků. Tento pojem představuje schopnost podniku hradit nákladové úroky z vytvořeného Cash Flow. Jeho hodnota by tedy měla být co možná nejvyšší.

$$\text{Úrokové krytí z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.25)$$

2.2.4 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení navazují na poměrové ukazatele rozdělené do jednotlivých skupin zpracovaných výše. Všechny ukazatele je nutné vnímat jako jednotlivé části jednoho celku, který dohromady vypovídá o zdraví podniku. Informace plynoucí z ukazatelů jsou tedy navzájem provázány. Rozlišují se soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a účelové výběry ukazatelů.¹¹¹

Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Navzájem zkoumané ukazatele v sobě obsahují matematickou provázanost. K nejčastěji vyskytujícím se typům patří pyramidové soustavy. Ty se vzhledem k lepší přehlednosti zobrazují graficky. V grafické podobě je možné zachytit i dynamiku jiných ukazatelů, pokud se v pyramidě změní jediná položka.¹¹²

¹⁰⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 75.

¹¹⁰ Tamtéž, s. 75.

¹¹¹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 303.

¹¹² RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 70.

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní nebo multiplikativní formou vrcholový ukazatel. Podstatou pyramidových soustav je určení hlavního hodnotícího (vrcholového) ukazatele a následný postupný rozbor jednotlivých dílčích vlivů působících na tento ukazatel.¹¹³

Du pont rozklad

Základní typ Du Pontova rozkladu je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících a ovlivňujících tento ukazatel.¹¹⁴

Rozklad je založen na základní Du Pontově rovnici:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (2.26)$$

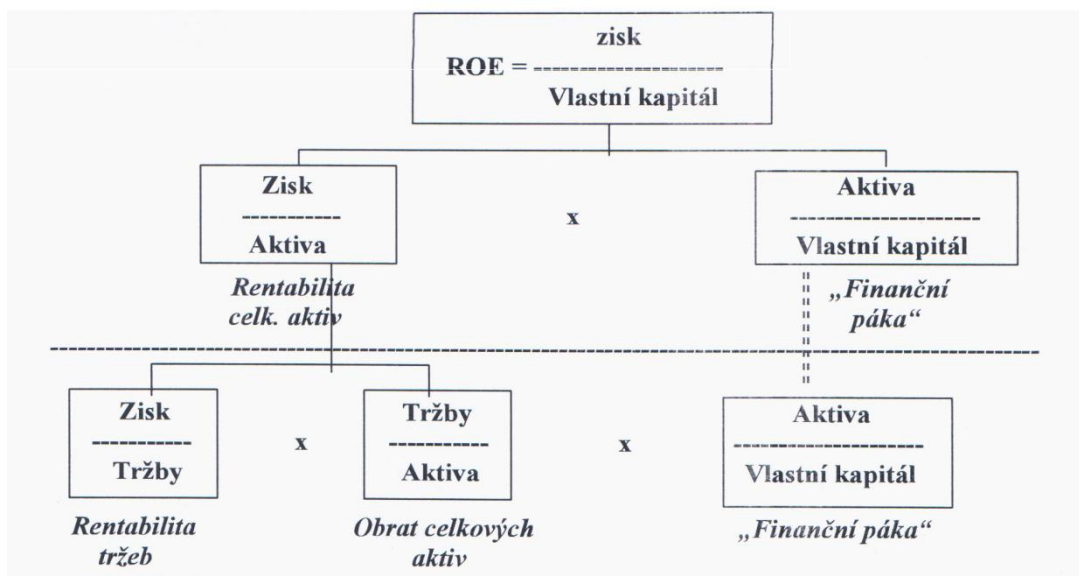
Vrcholový ukazatel je možno dále členit, např. na rozdíl tržeb a celkových nákladů (zahrnující úroky, odpisy, ostatní náklady, daň ze zisku aj.). Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu neboli převrácené hodnoty k equity ratio. Z výše uvedeného plyne, že využívá-li podnik cizího kapitálu ve větší míře, dosahuje vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Samozřejmě za podmínky, že generovaný zisk převýší nákladové úroky.¹¹⁵

Následující obr. 2.2 zachycuje názorně Du Pont rozklad:

¹¹³ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 305.

¹¹⁴ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 71.

¹¹⁵ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 304.



Obr. 2.2: Du Pont rozklad

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 304.

Alternativní rozklad rentability vlastního kapitálu

Tento rozklad rentability vlastního kapitálu je vhodný pro analýzu komplexního (ziskového) účinku finanční páky. Pod pojmem finanční páka se rozumí poměr mezi aktivy a vlastním kapitálem, neboli převrácená hodnota ukazatele kvóta vlastního kapitálu. Cizí kapitál je zpravidla pro podnikatelskou činnost levnější variantou v porovnání s vlastními zdroji. Připojením cizích zdrojů dochází ke zvýšení ziskovosti vlastního kapitálu. Pro využití cizího kapitálu navíc přispívá daňové zákonodárství, kdy je možné zahrnout placené úroky do nákladů.¹¹⁶

Účinek finanční páky může být pozitivní, ale i negativní a je definován takto:

¹¹⁶ KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Vysoké učení technické, 2004. ISBN 80-214-2564-4, s. 66 – 67.

Pozitivní leverage efekt: „*Pokud je úroková míra úplatných cizích zdrojů (náklady na cizí kapitál) nižší než ziskovost celkového úplatného kapitálu, roste ziskovost vlastního kapitálu při přílivu cizích zdrojů financování (jsou levnější).*“¹¹⁷

Negativní leverage efekt: „*Je-li naopak ziskovost celkového úplatného kapitálu nižší než úroková míra úplatných zdrojů financování, klesá s rostoucím zadlužením ziskovost vlastního kapitálu.*“¹¹⁸

To znamená, že je nutné zvolit správný poměr financování pomocí vlastního a cizího kapitálu. Cizí zdroje musejí být dostatečně využity, aby přinášely společnosti, více než stojí.

V případě pozitivního účinku finanční páky je vhodné zvyšovat podíl cizího kapitálu a tím zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu (ROE).

Rozklad INFA

Rozklad INFA je diagnostický systém finančních ukazatelů, umožňující hodnocení silných a slabých stránek podniku ve vzájemných vazbách.

V porovnání s výše uvedenými systémy ukazatelů je odlišný především svojí koncepcí a komplexností. Snaží se odstraňovat nedokonalosti Du Pontova rozkladu.¹¹⁹

Koncepce INFA má podobu tří vzájemně propojených pyramid. První z nich je typická pro určení tvorbu zisku, je nazývána jako produkční síla. Jedná se o vyhodnocení provozní oblasti podniku nezávisle na zadluženosti a míře zdanění zisku. Další pyramida zobrazuje rozdělení zisku mezi věřitele, stát a vlastníky podniku a tím tedy představuje finanční

¹¹⁷ KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Vysoké učení technické, 2004. ISBN 80-214-2564-4, s. 67.

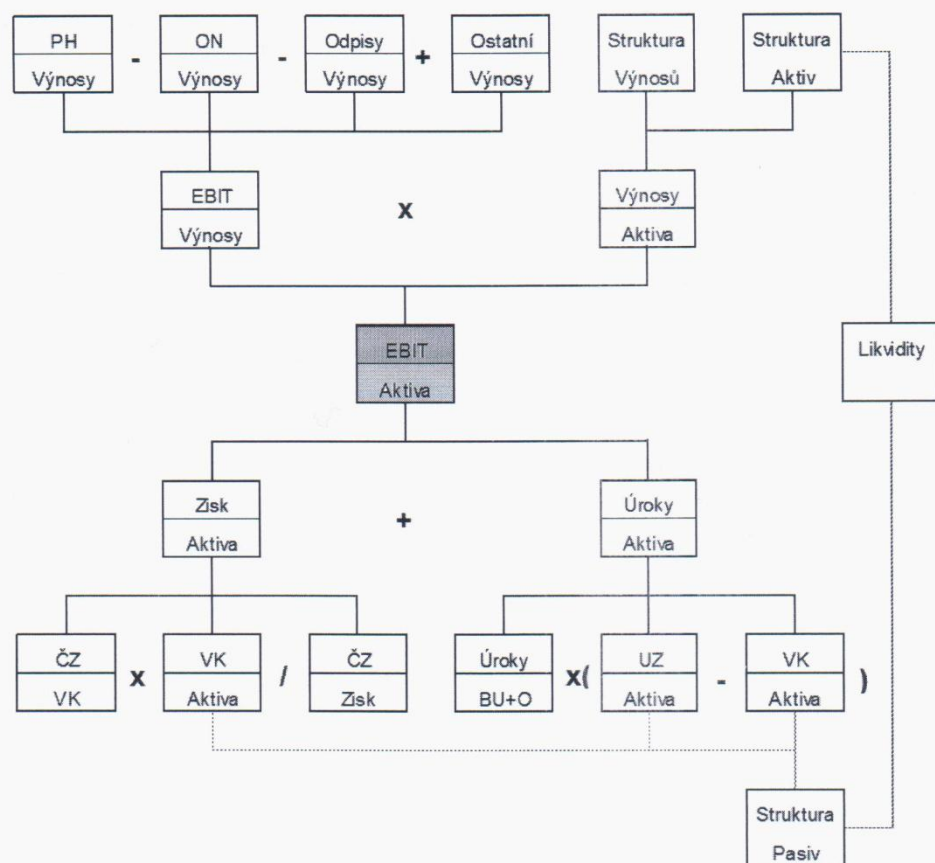
¹¹⁸ Tamtéž, s. 67.

¹¹⁹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 72.

politiku podniku. Třetí pyramida hodnotí úroveň likvidity prostřednictvím vztahu mezi aktivy a pasivy, resp. informuje, za jaké finanční stability dochází k dělení ROA.¹²⁰

Jednotlivé pyramidy včetně jejich propojení jsou zobrazeny na následujícím obr. 2.3:

¹²⁰ NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1, s. 110 – 111.



kde:

EBIT - zisk před zdaněním a úroky,

ČZ - zisk po zdanění,

VK - vlastní kapitál,

BU - bankovní úvěry,

O - dluhopisy,

UZ - úplatné zdroje,

PH - přidaná hodnota,

ON - osobní náklady.

Obr. 2.3: Ukazatelový systém INFA

Zdroj: NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. [online]. Praha: MPO, 2007. [vid. 2012-11-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/> (pro online zdroje).

Model INFA umožňuje systematicky analyzovat faktory, které přispívají k tvorbě hodnoty podniku. Analyzuje podnikovou situaci ve vztahu k nejširšímu okolí, které podnik ovlivňuje.¹²¹

2.2.5 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Tyto soustavy mají za cíl přiřazení podniku jedinou číselnou charakteristiku, podle níž je hodnocena situace podniku. Soustavy účelově vybraných ukazatelů se rozdělují na bankrotní a bonitní modely. Odlišnost spočívá v účelu, kvůli kterému byly vypracovány.

Nevýhodou výše uvedených modelů je poměrně malá aplikovatelnost na české prostředí a tím i snížená vypovídací schopnost modelů. Některé modely jsou upraveny dle podmínek České republiky a jejích zvláštností vzhledem k účetním výkazům.¹²²

Bankrotní modely

Jejich základní informací je, zda podnik je nebo bude v dohledné době ohrožen bankrotem. Indikátory možného bankrotu jsou problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, problémy s rentabilitou celkové vložené kapitálu aj. Tyto nedostatky se projevují určitý čas před hrozícím bankrotem a indikují finanční zdraví podniku.¹²³

Altmanův model

Tento model je nejfrekventovanějším z bankrotních modelů k hodnocení finančního zdraví resp. tísně podniku. Svoji oblibu si získal především díky svému jednoduchému zpracování. Vychází z indexů celkového hodnocení. Výsledek se stanoví součtem hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena váha významnosti.¹²⁴

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (2.27)$$

Pozn. tento tvar modelu je pro společnosti, jež nejsou veřejně obchodovatelné.

¹²¹ NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1, s. 110.

¹²² RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 72.

¹²³ Tamtéž, s. 73.

¹²⁴ Tamtéž, s. 73.

kde X_1 podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

X_2 rentabilita čistých aktiv

X_3 EBIT/aktiva

X_4 vlastní kapitál/celkové závazky

X_5 tržby/aktiva

Interpretace výsledků:

hodnoty nižší než 1,2	pásmo bankrotu
hodnoty od 1,2 do 2,9	pásmo šedé zóny
hodnoty nad 2,9	pásmo prosperity

Pomocí Altmanova modelu je možné rychlým způsobem odlišit firmy bankrotující a společnosti, u kterých případný bankrot nehrozí.

Tafflerův model

Tafflerův model je dalším typem k odhalení rizika bankrotu. Existuje v základním i modifikovaném tvaru. Pracuje se čtyřmi ukazateli a poprvé byl publikován v roce 1977.¹²⁵

$$ZT = 0,53 * \frac{EBT}{\text{krátkodobé závazky}} + 0,13 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,18 * \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.28)$$

Interpretace výsledků:

hodnota pod 0	velká pravděpodobnost bankrotu
hodnota nad 0	malá pravděpodobnost bankrotu

V této práci byl použit modifikovaný tvar Tafflerova modelu.

Indexy IN

Byl zpracován manžely Neumaierovými. Sestavili index důvěryhodnosti IN na základě souboru 100 českých podniků ověřením vybraných statisticko-matematických metod.

¹²⁵ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 76.

Proto odráží specifika českých účetních výkazů a ekonomické situace v českém prostředí. Obdobně jako Altmanův model obsahuje index důvěryhodnosti IN standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity, kterým jsou přiřazeny váhy. Váha je váženým průměrem hodnot jednotlivých ukazatelů ve sledovaném odvětví.¹²⁶

Postupem času byly vytvořeny 4 varianty indexu důvěryhodnosti, které reagují na postupný vývoj.

Index IN 95 (bankrotní index)¹²⁷ - je schopný využívat výstupy z českých účetních výkazů a navíc zahrnuje zvláštnosti týkající se ekonomické situace v ČR. Je tedy uzpůsoben pro české málo likvidní trhy. Při testování správnosti tohoto ukazatele byla prokázána 70% úspěšnost. Výhodou tohoto ukazatele je, že nepracuje s údaji, ale s tržní hodnotou firmy.

$$IN = 0,22 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,11 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 8,33 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,52 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,1 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})} - 16,8 * \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{výnosy}} \quad (2.29)$$

Interpretace výsledků:

Hodnoty IN pod 1	podnik se nachází ve finanční tísní
Hodnoty IN od 1 do 2	šedá zóna dobré
Hodnoty IN nad 2	finanční zdraví

Index IN 99 (Bonitní model)¹²⁸ - byl zkonstruován k tomu, aby bylo možné posoudit nejen finanční situaci podniku, ale současně, aby vlastníci podniku měli informace o schopnosti podniku tvořit hodnotu či nikoli.

$$IN = 0,017 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.30)$$

¹²⁶ VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2011. ISBN: 978-80-247-3647-1, s. 237.

¹²⁷ NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1, s. 96.

¹²⁸ Tamtéž, s. 98.

Interpretace výsledků:

Hodnoty IN pod 0,684	podnik netvoří hodnotu
Hodnoty IN od 0,684 do 2,07	šedá zóna
Hodnoty IN nad 2,07	podnik tvoří hodnotu

Z uvedených indexů IN je tato varianta zastaralá a její vypovídací hodnota se pohybuje zhruba kolem 50 %.

Index IN 01¹²⁹ - představuje spojení bonitního a bankrotního modelu. Využívá se zejména v průmyslu.

$$IN = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,92 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})} \quad (2.31)$$

Interpretace výsledků:

Hodnoty IN pod 0,75	podnik netvoří hodnotu
Hodnoty IN od 0,75 do 1, 7	šedá zóna
Hodnoty IN nad 1, 7	podnik tvoří hodnotu

Index IN05¹³⁰ (aktualizace IN 01) - je souhrnný index pro hodnocení finančního zdraví společnosti prostřednictvím jediného čísla. Kromě hodnocení faktu, zda společnost v blízké době zkrachuje či nikoliv, se však index IN05 zabývá i tím, jestli vytváří pro své vlastníky také nějakou hodnotu.

$$IN = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})} \quad (2.32)$$

Interpretace výsledků:

¹²⁹ NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1, s. 98.

¹³⁰ Tamtéž, s. 99.

Hodnoty IN pod 0,9	podnik netvoří hodnotu
Hodnoty IN od 0,9 do 1, 6	šedá zóna
Hodnoty IN nad 1, 6	podnik tvoří hodnotu

Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví a odrážejí míru kvality podniku dle jeho výkonnosti. Orientují se především na vlastníky a investory.

Prostřednictvím bodového hodnocení lze porovnávat jednotlivé podniky v rámci jednoho oboru podnikání. Bonitní modely stanovují bonitu hodnoceného podniku. Což lze charakterizovat jako očekávanou míru schopnosti uspokojovat nároky věřitelů v budoucnu.¹³¹

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy¹³² - je rychlá forma pro ověření fungování zkoumaného podniku. Tato soustava představuje výhodu nejen ve své jednoduchosti a rychlosti, ale zároveň je konstruována na podmínky české ekonomiky. Kromě toho je koncipována, tak aby bylo možné zhodnotit situaci podniku bez ohledu na jeho velikost.

Bilanční analýza je rozpracována do třech úrovní:

Bilanční analýza I – poskytuje orientační pohled na situace. Skládá se ze čtyř ukazatelů:

$$\text{Ukazatel stability } S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá sctiva}} \quad (2.33)$$

$$\text{Ukazatel likvidity } L = \frac{(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky})}{2,17 * \text{krátkodobé závazky}} \quad (2.34)$$

$$\text{Ukazatel aktivity } A = \frac{\text{výkony}}{2 * \text{pasiva}} \quad (2.35)$$

$$\text{Ukazatel rentability } R = \frac{8 * EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.36)$$

¹³¹ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1, s. 76.

¹³² Tamtéž, s. 76 – 78.

Celkový ukazatel je shodný s bilanční analýzou a vyjadřuje vážený průměr hodnot dosažených u celkových ukazatelů jednotlivých skupin:

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{(2*S+4*L+1*A+5*R)}{12} \quad (2.37)$$

Interpretace výsledků:

hodnota pod 0,5	špatná finanční situace
hodnota od 0,5 do 1	stabilní finanční situace
hodnota nad 1	vynikající finanční situace

Bilanční analýza II – odstraňuje nedostatky bilanční analýzy I. Získané informace jsou rychlé a dají se použít k hodnocení stavu podniku.

Jedná se o soustavu 17 ukazatelů, 4 částečných ukazatelů a 1 celkového ukazatele. Jsou sestaveny, tak že zpracovávají data, která jsou podstatná pro hodnocení podniku – ukazatele rentability, aktivity, stability a likvidity.

Ukazovatele stability

Ukazatel finanční stability je doplňkovým ukazatelem zadluženosti. Zvyšování jeho hodnoty znamená růst finanční stability podniku.

$$S1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.38)$$

$$S2 = \frac{2*\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \quad (2.39)$$

$$S3 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \quad (2.40)$$

$$S4 = \frac{\text{celková aktiva}}{5*\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.41)$$

$$S5 = \frac{\text{celková aktiva}}{15*\text{zásoby}} \quad (2.42)$$

Celkový koeficient se vypočítá dle vzorce:

$$S = \frac{2*S1 + S2 + S3 + S4 + 2*S5}{7} \quad (2.43)$$

Ukazovatele likvidity

Ukazatele likvidity zobrazují schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky sloužící k úhradě závazků.

$$L1 = \frac{2 * \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.44)$$

$$L2 = \frac{(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.45)$$

$$L3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.46)$$

$$L4 = \frac{3,33 * \text{pracovní kapitál}}{\text{pasiva}} \quad (2.47)$$

Celkový koeficient se vypočítá dle vzorce:

$$L = \frac{5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4}{16} \quad (2.48)$$

Ukazovatele aktivity

Ukazatele aktivity poměřují stavové ukazatele (položky aktiv) s tokovými ukazateli (výnosy nebo náklady) a měří schopnost podniku efektivně využívat svých aktiv.

$$A1 = \frac{0,5 * \text{tržby}}{\text{pasiva}} \quad (2.49)$$

$$A2 = \frac{0,25 * \text{tržby}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.50)$$

$$A3 = \frac{4 * \text{přidaná hodnota}}{\text{tržby}} \quad (2.51)$$

Celkový koeficient se vypočítá dle vzorce:

$$A = \frac{A1 + A2 + A3}{3} \quad (2.52)$$

Ukazovatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost je jedním z finančních ukazatelů. Vyjadřuje poměr finančních prostředků, které plynou z určitých oblastí podnikatelské činnosti, a prostředky, které byly na tyto sféry aktivit použity.

$$R1 = \frac{10 * EAT}{\text{přidaná hodnota}} \quad (2.53)$$

$$R2 = \frac{8 * EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.54)$$

$$R3 = \frac{20 * EAT}{\text{pasiva}} \quad (2.55)$$

$$R4 = \frac{40 * EAT}{(\text{tržby} + \text{výkony})} \quad (2.56)$$

$$R5 = \frac{1,33 * EBIT}{(\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH})} \quad (2.57)$$

Celkový koeficient se vypočítá dle vzorce:

$$R = \frac{3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5}{17} \quad (2.58)$$

Celkový ukazovatel:

$$C = \frac{2 * S + 4 * L + A + 5 * R}{12} \quad (2.59)$$

Interpretace výsledků:

hodnota pod 0,5	špatný stav
hodnota od 0,5 do 1	uspokojivý stav
hodnota nad 1	dobrý stav

Bilanční analýza III – tvoří nadstavbu výše uvedených bilančních analýz, jelikož v sobě zahrnuje výkaz Cash Flow. Data, čerpaná z bilanční analýzy III, poskytují objektivní, podrobnější a přesnější přehled o finanční zdraví podniku. Zde je možné sledovat změny ve vývoji v určitých časových úsecích.

Kralickův Quicktest

Tenty typ testu patří do skupiny jednorozměrných bonitních modelů. Jednotlivé oblasti finanční analýzy charakterizuje právě jedním indikátorem. Základní myšlenkou Kralickova rychlého testu je analýza 4 vybraných ukazatelů, kterým jsou dle výsledných hodnot přiřazeny body, v rozmezí od 0 až 4. Vybrané ukazatele reprezentují oblasti stability, likvidity, rentability a hospodářského výsledku. Hodnocenými ukazateli jsou ukazatele finanční stability a rentability podniku.¹³³

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.60)$$

$$\text{Doba splácení dluhu z Cash Flow} = \frac{(\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek})}{\text{bilanční Cash Flow}} \quad (2.61)$$

$$\text{Cash Flow v procentech tržeb} = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{výkony}} \quad (2.62)$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{výkony}} \quad (2.63)$$

Jednotlivé výsledky přebírají váhu dle stupnice uvedené v tab. 2.1. Za jednotlivé ukazatele jsou přiřazovány známky, z nichž je následně vypočtem aritmetický průměr. Výsledkem je celkové hodnocení bonity. Zároveň je možné pomocí prvního a druhého ukazatele ohodnotit finanční stabilitu a obdobně prostřednictvím třetího a čtvrtého ukazatele výnosovou situaci podniku.¹³⁴

¹³³ SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy, 2. doplněné vydání, Computer Press 2001, ISBN 80-7226-562-8, s. 124.

¹³⁴ Tamtéž, s. 128 – 129.

Tab. 2.1: Tabulka stupnice hodnocení Quick testu podle Kralicka

Ukazatel	Výborný [1]	Velmi dobrý [2]	Dobrý [3]	Špatný [4]	Ohrožení insolvencí [5]
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	< 0 %
Doba splácení dluhu z Cash Flow	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash Flow v procentech tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	< 0 %
Rentabilita celkového kapitálu	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	< 0 %

Zdroj: KRALICEK, P. Základy finančního hospodaření: Bilance: Účet zisků a ztrát: Cash-flow: Základy kalkulace: Finanční plánování: Systémy včasného varování. 3. vyd. Linde, 1993. ISBN: 8085647117.

Indikátor bonity

Indikátor bonity je vícekritériální bonitní index, který zpracovává 6 ukazatelů s rozdílnými vahami. Tento model je stejně jako Quick test používán především² v německy hovořících zemích.¹³⁵

Konstrukce indikátoru bonity zachycuje vzorec:

$$B = 1,5 * \frac{\text{cash Flow}}{\text{cizí zdroje}} + 0,08 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 10 * \frac{\text{EBT}}{\text{aktiva}} + 5 * \frac{\text{EBT}}{\text{tržby}} + 0,3 * \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} + 0,1 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.64)$$

Interpretace výsledků:

hodnota pod 0,9	hrozba bankrotu
hodnota od 0,9 do 1,6	šedá zóna
hodnota nad 1,6	tvorba hodnoty

¹³⁵ SEDLÁČEK, J.: Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy, 2. doplněné vydání, Computer Press 2001, ISBN 80-7226-562-8, s. 128.

3 Analýza vybraného podniku

Na základě vypracovaných teoretických poznatků z literatury bude v této části zpracována vlastní finanční analýza. Podkladem k jejímu vypracování budou základní účetní výkazy, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty a Cash Flow. Dále bude taktéž využíváno potřebných údajů z přílohy k účetní závěrce za příslušná období. Účetní uzávěrka byla vždy prováděna k 31. 12. běžného roku, počínaje 1. 1. běžného roku.

V této části budou aplikovány metody finanční analýzy popsané v předchozí kapitole. Samotnému vypracování finanční analýzy předchází identifikace podniku. Následně bude zahájena analýza absolutních ukazatelů, kde se bude hodnotit jejich vývoj i struktura. Poté se objasní strategie řízení majetku a likvidity prostřednictvím rozdílových ukazatelů, analýzou Cash Flow se zhodnotí peněžní toky a na to bude navázáno poměrovými ukazateli rozdělenými do jednotlivých skupin. Interpretace poměrových ukazatelů bude prováděna s ohledem na hodnoty dosahované v rámci oboru. Poslední dva oddíly této části budou věnovány soustavám poměrových ukazatelů, a to hierarchicky uspořádaným i účelově vybraným soustavám v podobě bonitních a bankrotních modelů.

Jako analyzovaný podnik byla zvolena Sklárna a Minipivovar Novosad a syn, s.r.o. sídlící v Harrachově. Jedná se o společnost reprezentující typicky česká průmyslová odvětví. Společnost Sklárna a minipivovar Novosad a syn s.r.o. se orientuje na ruční výrobu luxusního nápojového skla, užitkového skla a křišťálových lustrů dle tradičních postupů, prodej skla ve vlastních prodejnách, denně pořádá prohlídky do provozu sklárny a muzea, zajišťuje prodej kvasnicového piva a provozuje pivní lázně a hotel.

3.1 Identifikace firmy

Název firmy:	Sklárna a Minipivovar Novosad a syn Harrachov, s.r.o.
Sídlo firmy:	Nový Svět 95, 512 46, Harrachov
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Obor podnikání:	Masérské, rekondiční a regenerační služby Poskytování služeb pro osobní hygienu a služeb souvisejících s péčí o vzhled osob

Pivovarnictví a sladovnictví

Hostinská činnost

Ubytovací služby

Výroba a oprava svítidel a skla

Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej

Jednatel: JUDr. František Novosad

Základní kapitál: 100 000 Kč

3.1.1 Charakteristika firmy

Sklárna byla založena v roce 1712 na jilemnickém panství hrabat Harrachů. Jedná se o nejstarší soukromou sklárnu v Čechách. V roce 1993 byla privatizována JUDr. Františkem Novosadem, který je od roku privatizace až po současnost jediným majitelem a jednatelem firmy. Společnost má formu společnosti s ručením omezeným s jediným společníkem, jehož vklad 100 tisíc Kč utvořil základní kapitál této společnosti.

Sklárna se orientuje na ruční výrobu luxusního nápojového skla, užitkového skla a křišťálových lustrů za využití tradičních postupů produkce skla.

Harrachov je známé rekreační středisko, lákavé pro turisty po celý rok a díky tomuto faktu se za vedení JUDr. Františka Novosada sklárna rozrostla o další ekonomické činnosti. V areálu sklárny se nyní nachází sklárna, muzeum skla a lyží, velká samoobslužná prodejna skla, prodejna suvenýrů, hotel. V roce 2002 byl ke sklárně přistavěn minipivovar a restaurace, kde se vaří kvasnicové nepasterizované pivo v různých stupních, a roku 2007 se sklárna a minipivovar rozrostly o pivní lázně, které nabízí koupel v pivu vyráběném v minipivovaru a masáže.

Celá sklárna je v téměř původní podobě, včetně 100 let staré brusírny, která je plně funkční. Díky tomuto aspektu je turisty často vyhledávaným místem. Pravidelně jsou pořádány exkurze do celého provozu sklárny, kde mohou návštěvníci vidět tradiční výrobu skla, následné opracování a broušení. Zajímavostí je i návštěva muzea skla a lyží v areálu sklárny. Na závěr prohlídky mohou návštěvníci ochutnat harrachovské pivo. Denně projde

sklárnu zhruba 500 lidí, především ze zahraničí. Výklad k exkurzi je nabízen v českém, anglickém a německém jazyce.

3.1.2 Ekonomické zaměření podniku

Hlavní ekonomickou činností je výroba a následný prodej skla, zhruba 70% produkce je vyváženo do zahraničí (Rakousko, Španělsko, Itálie, atd.). Pro vývoz do zahraničí využívala a i dnes využívá firma zprostředkovatele. V minulosti tuto funkci zprostředkovatele zastávala firma Skloexport. V současné době se jedná o firmy, které vznikly po rozpadu Skloexportu, např. Rona a.s. (Lednické Rovné), Jihlava Crystal, Bohemia Futura atd. Sklárna využívá vztahů a distribučních kanálů, které zprostředkovatelé mají s koncovými zákazníky za mnohaletou spolupráci ještě z dob dobře fungujícího Skloexportu, který měl velmi kvalitně rozvinutou síť obchodních zástupců a afilací po celém světě. Zprostředkovatelé pracují za provizi, 80% produkce je prodávána tímto způsobem a asi 20% produkce zahrnuje přímý vývoz stálým zákazníkům, jejichž objednávky se pravidelně opakují. Přestože designové oddělení neustále inovuje výrobky, zákazníci většinou zůstávají u osvědčených typů anebo využívají vlastních návrhářů.

Společnost má vlastní samoobslužnou prodejnu a zároveň dodává své zboží do několika pražských obchodů. Především se zaměřuje na plnění mnohokusových zakázek.

Významný podíl na zisku sklárny zauímají tržby z cestovního ruchu, především tedy z exkurzí do sklárny a muzea, prodeje skla ve vlastní prodejně, prodeje piva a pivních lázní.

3.2 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv se zabývá vývojem celkových aktiv v letech 2009 až 2011. Absolutní a relativní změny celkových, stálých, oběžných aktiv a položkami časového rozlišení v jednotlivých letech jsou zobrazeny v následující tab. 3.1.

Tab. 3.1: Horizontální analýza aktiv

Položka	Rok			
	2009-2010		2010-2011	
	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %
AKTIVA	270	0,62	-4 648	-10,54
STÁLÁ AKTIVA	2 290	15,89	-1 889	-11,32
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	2 290	15,89	-1 889	-11,32
OBĚŽNÁ AKTIVA	-1 670	-6,27	-2 743	-10,99
Zásoby	871	5,85	-1 112	-6,75
Krátkodobé pohledávky	-2 233	-38,22	330	9,14
Krátkodobý finanční majetek	-308	-5,93	-1 961	-40,12
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-350	-12,63	-16	-0,66

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Z provedené horizontální analýzy aktiv vyplynul mezi sledovanými obdobími nejprve nepatrný nárůst aktiv a následně v dalším roce výrazný pokles celkové výše aktiv.

Porovnáním let 2009 a 2010 lze pozorovat nárůst aktiv o 0,62 %, neboli v absolutním vyjádření 270 tis. Kč.

Stálá aktiva v těchto letech zaznamenala nárůst o 15,89 %, v absolutním vyjádření 2 290 tis. Kč. V roce 2010 se započalo s opravou tavící pece a zároveň se zvětšením kapacity pivních lázní. Tím je vysvětleno zvýšení stálých aktiv, přesněji nárůst dlouhodobého hmotného majetku.

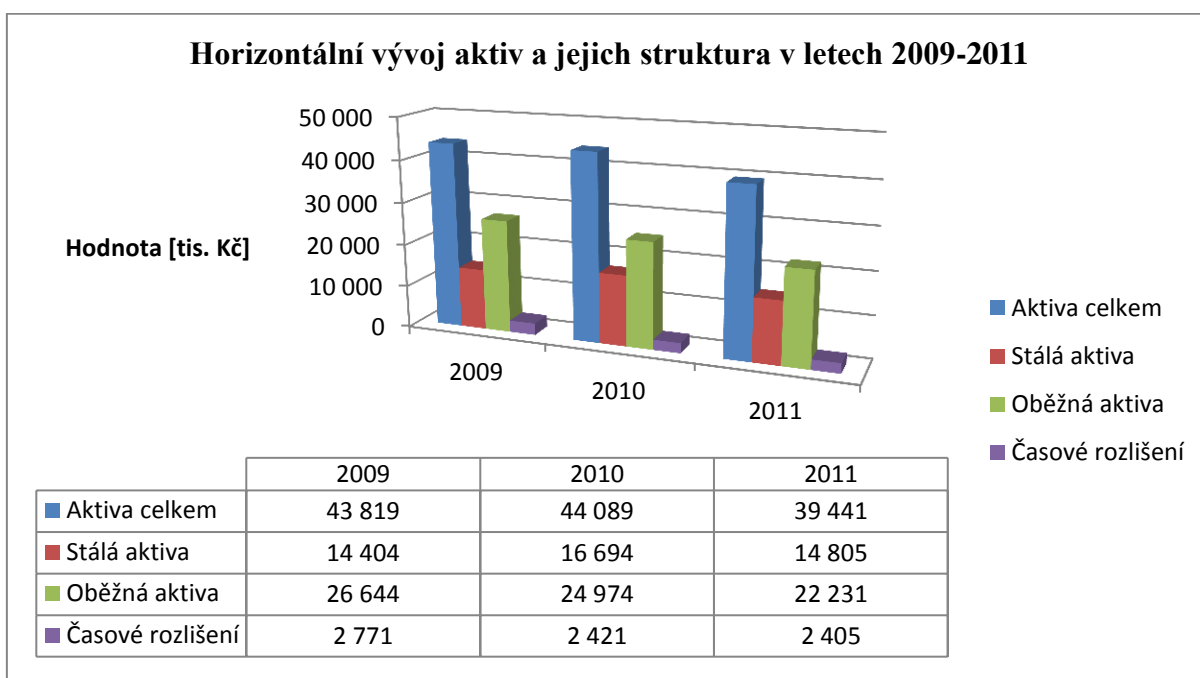
Opačným případem jsou oběžná aktiva, kde lze mezi lety 2009 a 2010 konstatovat pokles o 6,27 %, v absolutním vyjádření se jedná o 1 670 tis. Kč. Navýšení položky zásob o 5,85 %, v absolutním vyjádření 871 tis. Kč, bylo zastíněno výrazným poklesem krátkodobých pohledávek o 38,22 %, v absolutním vyjádření 2 233 tis. Kč a nepatrného propadu krátkodobého finančního majetku, a to o 5,93 %.

Účty časového rozlišení registrovaly pokles o 12,63 %, v absolutním vyjádření 350 tis. Kč.

V následujícím období 2011 došlo k propadu aktiv o 10,54 %, v absolutním vyjádření o 4 648 tis. Kč. Hodnota aktiv v roce 2011 vykazuje nejnižší hodnotu za celou existenci firmy.

Klesající trend v tomto období lze pozorovat ve všech položkách vyjma položky krátkodobých pohledávek, která vzrostla o 9,14 %, v absolutním vyjádření 330 tis. Kč. K nejvýraznějšímu úbytku došlo u krátkodobého finančního majetku. Pokles byl 40,12 %, v absolutním vyjádření 1 916 tis. Kč. Druhý největší pokles je evidován u stálých aktiv, kde došlo ke snížení hodnoty staveb o 11,32 %, v absolutním vyjádření 1 889 tis. Kč. V roce 2011 se pořizovací hodnota dlouhodobého majetku zvýšila o částku technického hodnocení tavícího agregátu uvedeného do provozu v červenci 2011. Úbytky představují běžné odpisy a vyřazený majetek likvidací a prodejem, v tomto roce se uskutečnil prodej osobního automobilu.

Na následujícím obr. 3.1 je zachycen vývoj celkových aktiv a všech složek, jež tvoří součást aktiv.



Obr. 3.1: Vývoj aktiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.3 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv se zabývá vývojem celkových pasiv a jejich jednotlivých položek v letech 2009 až 2011. Absolutní a relativní změny celkových pasiv, vlastního kapitálu, cizího kapitálu a ostatních pasiv v jednotlivých letech jsou zobrazeny v tab. 3.2.

Tab. 3.2: Horizontální analýza pasiv

Položka	Rok			
	2009-2010		2010-2011	
	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %
PASIVA	270	0,62	-4 648	-10,54
VLASTNÍ KAPITÁL	-442	-1,42	-4 250	-13,81
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	-29	-7,57	-12	-3,39
CIZÍ ZDROJE	792	6,36	-459	-3,47
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	1 805	26,89	0	0
Krátkodobé závazky	-260	-5,87	-405	-9,72
Bankovní úvěry a výpomoci	-753	-57,61	-54	-9,75
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	-80	-48,48	61	71,76

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Z provedené horizontální analýzy pasiv je patrný nejprve mírný nárůst o 0,62 %, daná absolutní změna je vyčíslena na 270 tis. Kč. Meziroční srovnání let 2010 a 2011 vykazuje pokles hodnoty pasiv o 10,54 %, v absolutním vyjádření činí hodnota 4 648 tis. Kč.

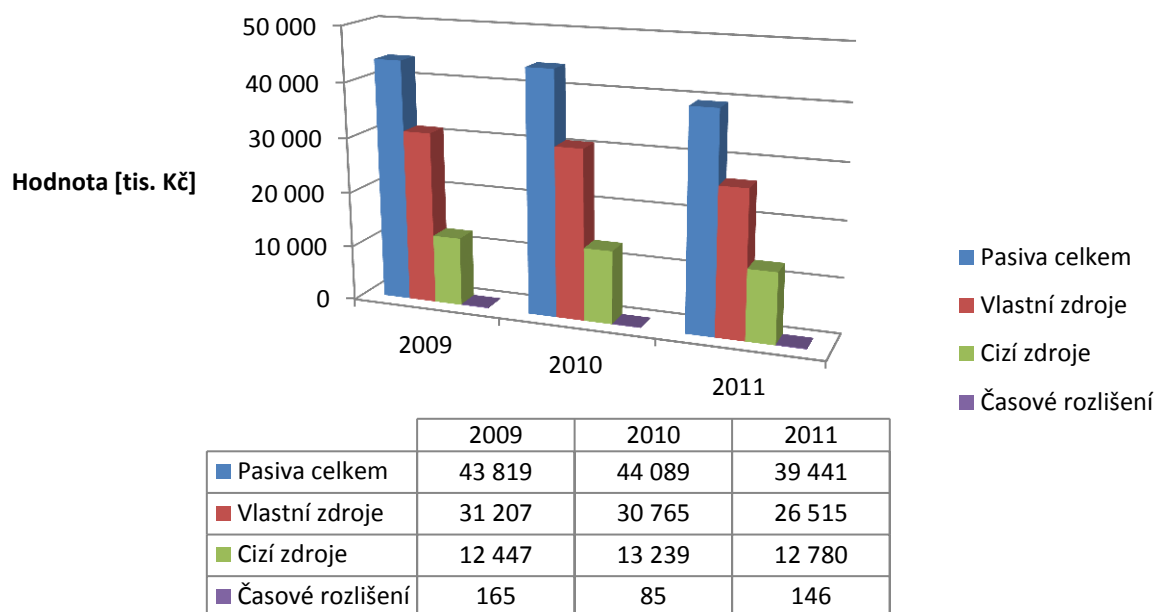
Hodnota vlastního kapitálu vykazovala ve všech sledovaných obdobích trvalý pokles. V roce 2010 došlo k nepatrnému snížení oproti minulému období o 1,42 %, v absolutním vyjádření 442 tis. Kč. Výraznější úbytek hodnoty vlastního kapitálu lze sledovat v roce 2011. V tomto úseku je zaznamenáno snížení o 13,81 %, v absolutním vyjádření 4 250 tis. Kč.

Výsledek hospodaření minulých let meziročně v letech 2009 a 2010 vykázal zřetelný nárůst, a to o 47,94 % v absolutním vyjádření 8 725 tis. Kč. Naopak v roce 2011 byl zaznamenán pokles v porovnání s rokem 2010 o 1,53 % v absolutním vyjádření 414 tis. Kč. Výsledek hospodaření minulých let zasáhl do vývoje vlastního kapitálu pouze nepatrnou měrou.

Důvod poklesu hodnoty vlastního kapitálu spočívá ve výsledku hospodaření běžného účetního období za sledovaná období. V letech 2010 a 2011 byla vykázána ztráta, která byla natolik značná, že došlo k poklesu hodnoty vlastního kapitálu. V roce 2010 došlo k poklesu o 104,73 % oproti předešlému roku, v absolutním vyjádření jde o 9 138 tis. Kč. Jelikož byla v roce 2011 vykázána ztráta v hodnotě 4 237 tis. Kč, klesl i konečný stav sociálního fondu, došlo ke snížení vlastního kapitálu společnosti. Tento pokles činil 925,91 %, v absolutním vyjádření 3 824 tis. Kč.

Cizí zdroje kopírují trend celkových pasiv, liší se pouze procentuálním vyjádřením daných změn. V roce 2010 došlo v porovnání s rokem 2009 k nárůstu o 6,36 %, v absolutním vyjádření 792 tis. Kč. Příčinou tohoto přírůstku bylo zvýšení hodnoty dlouhodobých závazků o 26,89 %, absolutním vyjádření 1 805 tis. Kč. Krátkodobé závazky zaznamenaly nepatrný pokles, zhruba o 5,87 %, absolutní změna 260 tis. Kč. K výraznému zmenšení došlo u položky bankovní úvěry a výpomoci, a to o 57,61 %, v absolutním vyjádření 753 tis. Kč. Těchto 753 tis. Kč společnost využila k částečné úhradě dlouhodobého úvěru, určeného na profinancování oběžných prostředků. Daný úvěr byl v roce 2010 evidován ve výši 54 tis. Kč. Účty časového rozlišení zaznamenaly pokles ve výši 48,48 %, v absolutním vyjádření 80 tis. Kč. V meziročním srovnání v letech 2010 a 2011 došlo k poklesu cizích zdrojů o 10,54 %, v absolutním vyjádření 4648. V roce 2011 se nijak nezměnila hodnota dlouhodobých závazků v porovnání s předešlým obdobím. Pokles cizích zdrojů je spojen s propadem krátkodobých závazků, kdy došlo ke změně o 9,72 %, v absolutním vyjádření 405 tis. Kč. V tomto roce také došlo ke splacení zůstatku dlouhodobého úvěru ve výši 54 tis. Kč. Daný úvěr byl splacen stejně jako v minulých letech v českých korunách. Jako poslední bankovní úvěr zůstává společnosti krátkodobý revolvingový úvěr ke krytí pohledávek do lhůty splatnosti se zůstatkem ve výši 500 tis. Kč. Na účtech časového rozlišení byl zaznamenán růst o 71,76 %, v absolutním vyjádření 60 tis. Kč.

Horizontální vývoj pasiv a jejich struktura v letech 2009 - 2011



Obr. 3.2: Vývoj pasiv v letech 2009 až 2011 (v tis. Kč)

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.4 Vertikální analýza aktiv

Tento typ analýzy zobrazuje podíl, jež mají jednotlivé položky účetních výkazů vůči zvolené základně. Jako srovnávací základna je pro účely vertikální analýzy aktiv zvolena výše celkových aktiv nebo celkových pasiv.

V následující tab. 3.3 je vyčísleno procentuální zastoupení jednotlivých položek celkových aktiv.

Tab. 3.3: Vertikální analýza aktiv

Položka v [%]	Rok		
	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	100	100	100
STÁLÁ AKTIVA	32,87	37,87	37,53
Dlouhodobý hmotný majetek	32,87	37,87	37,53
OBĚŽNÁ AKTIVA	60,80	56,64	56,41
Zásoby	35,61	37,37	38,95
Krátkodobé pohledávky	13,33	8,19	9,99
Krátkodobý finanční majetek	11,86	11,08	7,42
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	6,32	5,49	6,10

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Jak je z tab. 3.3 patrné, největší podíl na celkových aktivech mají oběžná aktiva. Na dané výši se podílejí více než polovinou a to napříč všemi obdobími. Celý průběh skrz jednotlivá období se vyznačuje klesajícím charakterem podílu oběžných aktiv.

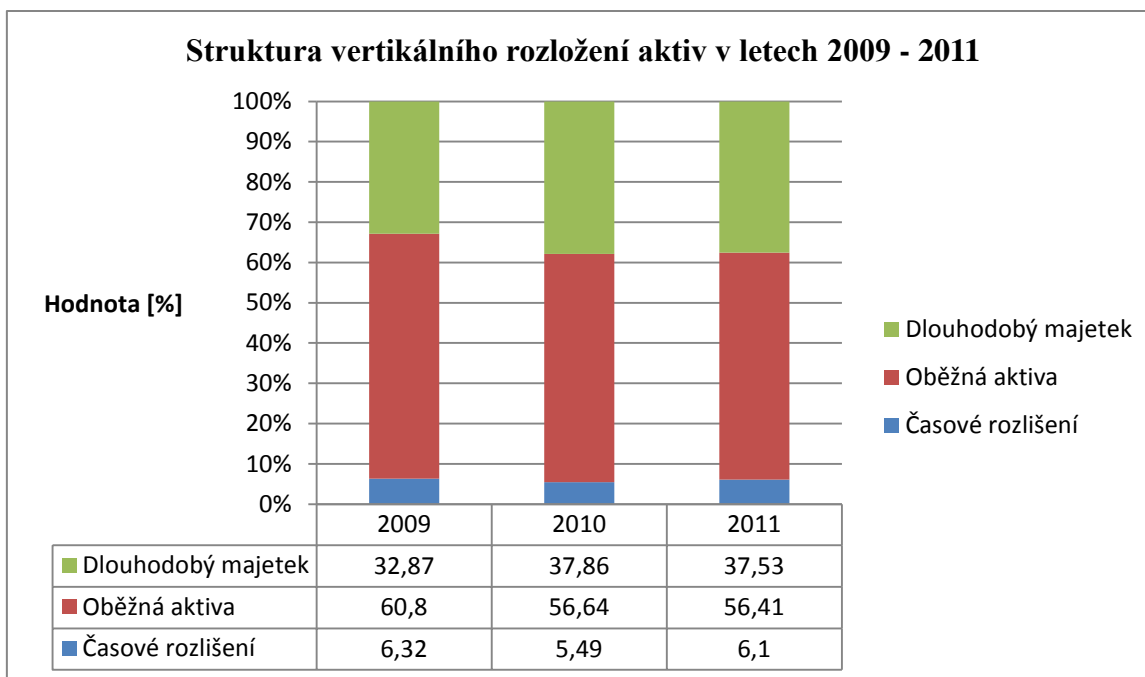
V roce 2009 tvořila stálá aktiva necelou 1/3 aktiv. Z rozvahy lze zjistit, že tento majetek je pouze hmotné povahy. Nejvýrazněji se na sestavě aktiv v daném roce podílela oběžná aktiva a tvořila 3/5 celkových aktiv. Největší položkou oběžných aktiv jsou zásoby. Dalších 13,33 % celkových aktiv zahrnovaly krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek se na celkovém majetku podílel z 11,86 %. Nejmenší podíl na celkových aktivech má poslední položka rozvahy – časové rozlišení, a to 6,32 %.

V dalším roce došlo k pozvolné změně struktury aktiv. Za zmínění stojí především zvýšení podílu dlouhodobého hmotného majetku na 37,87 %, v důsledku zahájení přestavby tavícího agregátu a navýšení kapacity pivních lázní. Nejvýraznější položkou celkových aktiv byly stejně jako v předešlém roce oběžná aktiva. Zvýšila se procentuální účast zásob a naopak poklesla účast krátkodobých pohledávek na výši aktiv. Krátkodobý finanční majetek zaujímal v roce 2010 11,08 % a položka časové rozlišení zahrnovala 5,49 %. Zachovala si stejnou procentuální výši jako v roce 2009.

V roce 2011 se na majetku společnosti podílel dlouhodobý hmotný majetek 37,53 %. Téměř 57 % majetku společnosti je pak tvořeno opět oběžnými aktivy, v nichž měly

největší podíl zásoby, které svými 38,95 % zabíraly skoro 2/5 celého majetku. Oproti minulým letům došlo ke snížení podílu krátkodobého finančního majetku na 7,42 %. Účty časového rozlišení na celkové výši aktiv zaujímaly 6,1 %.

Na následujícím obr. 3.3 je zachycena struktura aktiv v jednotlivých letech, tvořená dlouhodobým majetkem, oběžnými aktivy a časovým rozlišením.

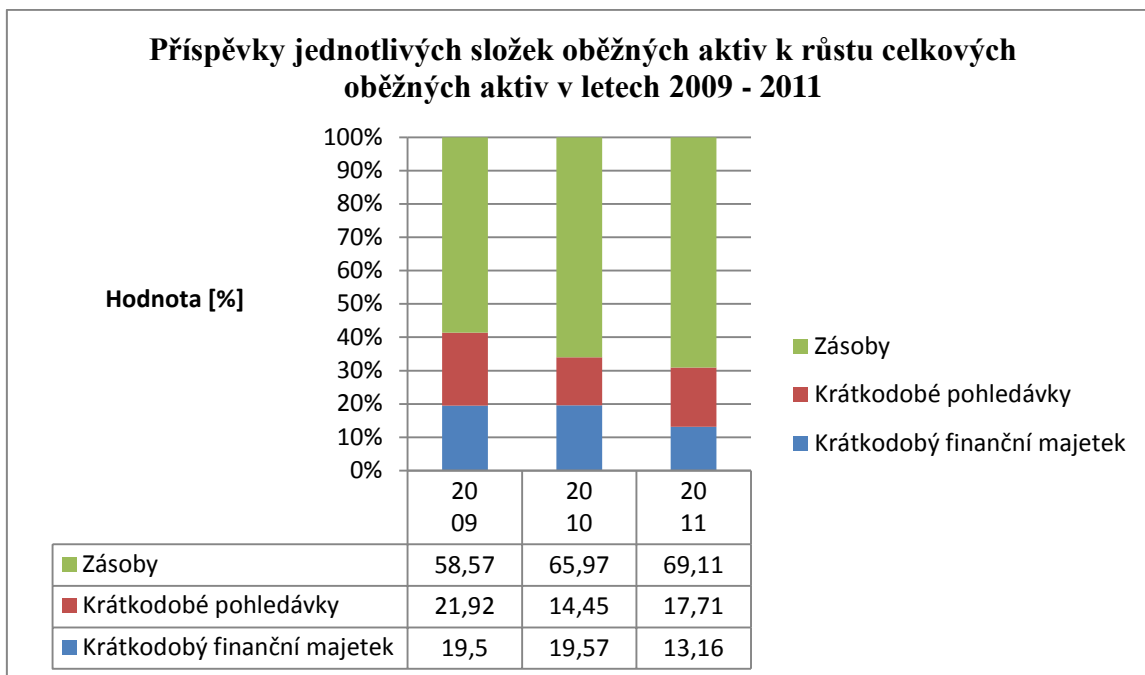


Obr. 3.3: Vertikální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Na závěr vertikální analýzy aktiv je uveden skládaný sloupcový graf vyjadřující procentuální příspěvky růstu, či poklesu jednotlivých složek oběžných aktiv. Jelikož se jedná o položku, která se nejvýrazněji podílela na celkovém majetku.

Na obr. 3.4 je zřejmé to, co již bylo v předchozí části řečeno. Zatímco podíl zásob na oběžných aktivech v čase roste, podíl krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku naopak v čase klesá.



Obr. 3.4: Vertikální analýza oběžných aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.5 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv se zabývá strukturou pasiv v letech 2009 až 2011. V tab. 3.4 jsou zobrazeny procentní podíly vlastního kapitálu a cizího kapitálu na celkových pasivech společnosti a jejich jednotlivých složek.

Tab. 3.4: Vertikální analýza pasiv

Položka v [%]	Rok		
	2009	2010	2011
PASIVA	100	100	100
VLASTNÍ KAPITÁL	71,21	69,78	67,22
Základní kapitál	0,23	0,22	0,25
Kapitálové fondy	8,67	8,62	9,63
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,87	0,86	0,80
Výsledek hospodaření minulých let	41,53	61,06	67,21
Výsledek hospodaření běžného účetního období	19,91	-0,94	-10,74
CIZÍ ZDROJE	28,41	30,03	32,41
Dlouhodobé závazky	15,31	19,31	21,59
Krátkodobé závazky	10,10	9,45	9,54
Bankovní úvěry a výpomoci	2,98	1,25	1,26
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,37	0,19	0,37

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

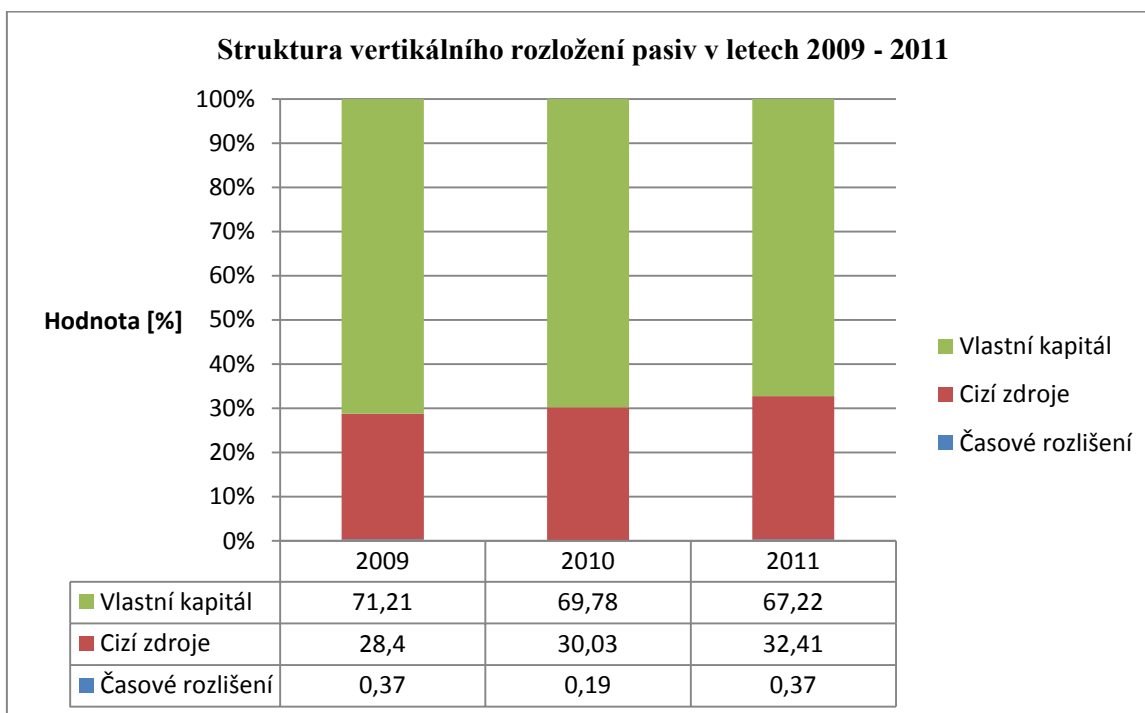
Ve výchozím roce se vlastní kapitál podílel na velikosti celkových pasiv 71,21 %, z tohoto výsledku měl největší podíl výsledek hospodaření minulých let, a to 41,53 % a dalších 19,91 % tvořil výsledek hospodaření běžného účetního období. Třetí významnou položkou jsou kapitálové fondy, které do celkového objemu pasiv přispěly 8,67 %. Velikost cizích zdrojů vůči celkovému kapitálu byla 28,41 %. V této sféře měly největší procentuální účast dlouhodobé závazky. Dalších 10,1 % zaujímaly na celkových pasivech krátkodobé závazky.

V dalším roce byl opět podíl vlastních zdrojů více než 2/3 kapitálu. Významnou součástí vlastního kapitálu byl opět jako v minulém období výsledek hospodaření minulých let. Další podstatnou složku tvořily kapitálové fondy. V roce 2010 byla na rozdíl od roku 2009 vykázána ztráta ve výši 413 tis. Kč, která snížila velikost vlastního kapitálu. Cizí zdroje zaznamenaly mírné zvýšení podílu a to na 30,03 %. Jednalo se o přírůstek dlouhodobých závazků vůči společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení. Tyto závazky se podílely na pasivech 19,31 %.

V posledním sledovaném roce se jako nejzřetelnější změna zapsala vykazovaná ztráta ve výši 4 237 tis. Kč. Díky tomuto faktu se snížila hodnota vlastního kapitálu a tím i její podíl na celkovém kapitálu.

Významnou složkou cizích zdrojů často bývají bankovní úvěry a výpomoci. Tato zvyklost se ale u této společnosti nevyskytuje. Nejvyšší hodnoty dosáhla v 2009, kdy bankovní úvěry a výpomoci zahrnovaly 2,98 %. V následujícím období klesl jejich podíl o více než polovinu a to na 1,25 %, neboť byla splacena poměrná část dlouhodobého úvěru. Podíl krátkodobých úvěrů zůstává konstantní v daných letech.

Z vertikální analýzy pasiv, která je vyobrazena na obr. 3.5 je na první pohled patrné klesající tempo podílu vlastního kapitálu společnosti na celkových pasivech. Ve všech letech lze pozorovat nárůst podílu cizích zdrojů na celkovém kapitálu. Časové rozlišení se na struktuře pasiv podílí pouze velmi malou měrou.



Obr. 3.5: Vertikální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Jak již bylo zmíněno výše, při horizontální analýze jsou porovnávány změny jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty ve sledovaných obdobích, konkrétně v této práci v letech 2009 až 2011. Absolutní a relativní změny údajů v jednotlivých letech jsou zobrazeny v tab. 3.5.

Tab. 3.5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	Rok			
	2009-2010		2010-2011	
	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %
Tržby za prodej zboží	-75	-1,02	529	7,27
Náklady vynaložené na prodané zboží	-232	-4,96	355	7,98
Obchodní marže	157	5,87	174	6,15
Výkony	695	1,77	-964	-2,42
Tržby za prodej vlastních výrobků	-486	-1,33	815	2,26
Výkonová spotřeba	574	3,34	842	4,74
Přidaná hodnota	278	1,13	-1 632	-6,53
Osobní náklady součet	2 198	11,07	2 721	12,34
Daně a poplatky	62	17,56	-2	-0,48
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	29	1,72	236	13,76
Změna stavu rezerv a opravných pol. v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	7 076	-108	-447	-85,30
Ostatní provozní náklady	40	8,37	94	18,15
Provozní výsledek hospodaření	-9 274	-102,71	-4 116	-1 680
Výnosové úroky	1	50	0	0
Nákladové úroky	-35	-62,5	-1	-4,76
Ostatní finanční náklady	127	20,48	-407	-54,48
Finanční výsledek hospodaření	-156	61,66	680	-166,26
Výsledek hospodaření za účetní období	-9 138	-104,73	-3 824	925,90

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Hodnota tržeb za prodej zboží se během sledovaného období měnila. Nejprve nepatrně poklesla v relativním vyjádření o 1,02 %. V dalším období zaznamenala nárůst o 529 tis.

Kč, tedy o 7,27 %. Podobně se vyvíjely i náklady vynaložené za prodané zboží, i když zde byl mezi lety 2009 a 2010 výraznější pokles a to o necelých 5 %.

Oscilující tempo si zanechaly i hodnoty tržeb za prodej vlastních výrobků. Nejprve zaznamenaly pokles o 1,33 % a v dalším meziročním srovnání růst o 815 tis. Kč v absolutním vyjádření a relativně vzrostly o 2,26 %.

Nepříznivým faktem pro společnost byl dále pokles přidané hodnoty v meziročním porovnání let 2010 a 2011, jenž vyjadřuje, kolik hodnoty bylo přidáno prodejem nakoupeného zboží nebo zpracováním materiálových vstupů a následným prodejem.

Růst hodnoty osobních nákladů se ve sledovaných letech zvyšoval zejména vlivem nárůstu mzdových nákladů. Spolu se mzdovými náklady paralelně stoupají i náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Porovnáním jednotlivých období lze říci, že roční přírůstek osobních nákladů činil zhruba 12 %.

Výsledek hospodaření za účetní období se pohyboval po sledovaná meziroční srovnání ve ztrátě. Nejvyšší pokles o 104,73 % byl zaznamenán v roce 2010, v absolutním vyjádření 9 138 tis. Kč. V následujícím období poklesla vykazovaná ztráta o 3 824 tis. Kč a výsledek hospodaření za rok 2011 činil - 4 237 tis. Kč.

3.7 Horizontální analýza Cash Flow

V následující tab. 3.6 jsou zobrazeny změny týkající se výkazu Cash Flow za sledovaná období 2009 až 2011.

Tab. 3.6: Horizontální analýza výkazu Cash Flow

Položka	Rok			
	2009-2010		2010-2011	
	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Změna v %
Počáteční stav	1 990	62,07	-308	-5,92
Čistý pen. tok z provozní činnosti	491	21,36	-4 682	-167,87
Čistý pen. tok z investiční činnosti	-3 492	556,93	4 117	-99,95
Čistý pen. tok z finanční činnosti	703	220,37	-1 088	-106,45
Čistý pen. tok celkem	-2 298	-115,47	-1 961	536,68
Konečný stav	-308	-5,92	-1 961	-40,12

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Hodnota Cash Flow dosáhla na konci účetního období meziročního zvýšení pouze v letech 2009 až 2010 a to o 62,07 %. Tento přírůstek byl způsoben zejména výší vykázaného účetního zisku z běžné činnosti před zdaněním. V následujícím meziročním srovnání hodnota nepatrně poklesala.

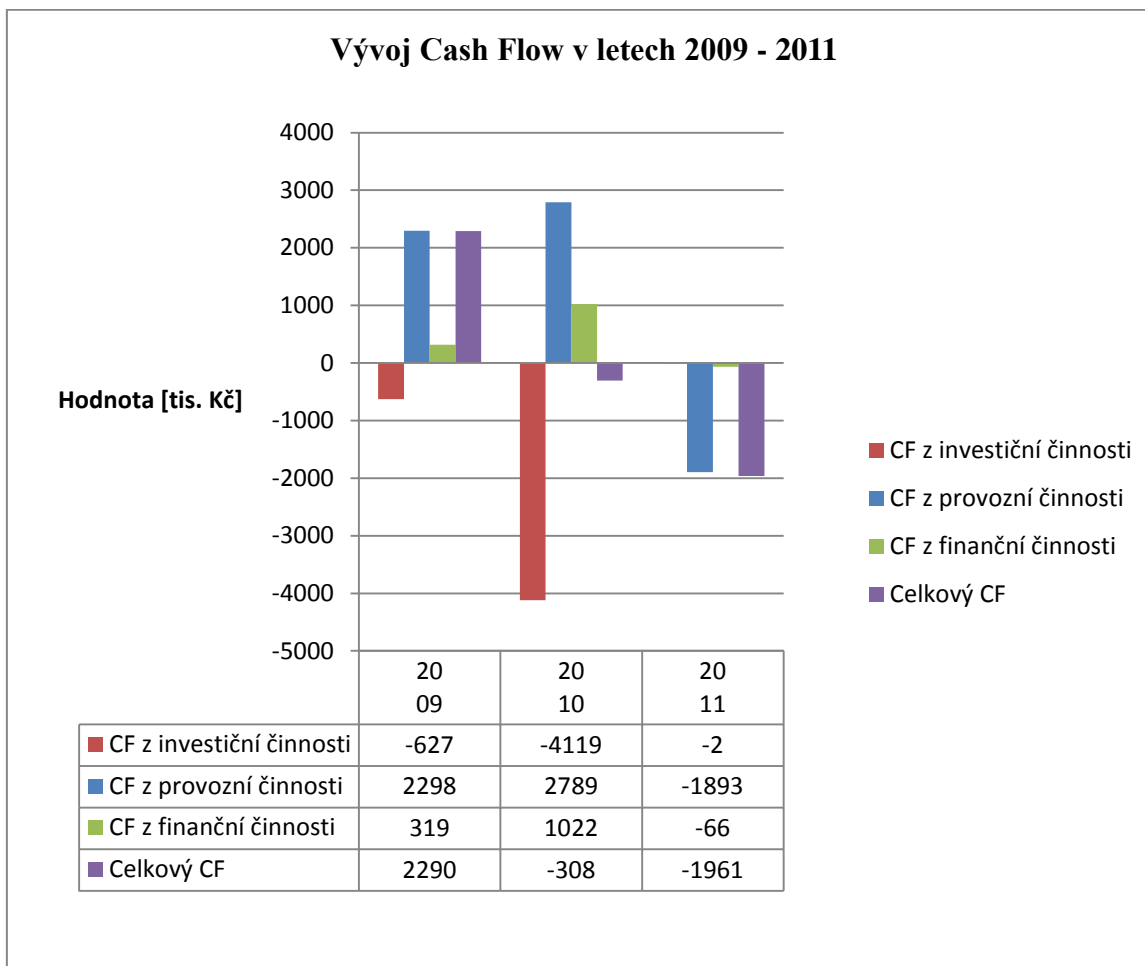
Čistý peněžní tok z provozní činnosti zaznamenal meziroční zvýšení o 21,36 % v letech 2009 až 2010. V následujících letech lze pozorovat znatelné snížení až o zhruba 168 %. Tento pokles je daný zejména vykázanou účetní ztrátou ve výši 4 237 tis. Kč.

Čistý peněžní tok z investiční činnosti se vyznačoval nejdříve výraznějším poklesem v roce 2010 oproti výchozímu období 2009. Úbytek byl o téměř 557 % v souvislosti s výdaji spojenými s rozšířením pivních lázní a obměnou tavící pece. V dalším období došlo k meziročnímu nárůstu o 99,95 %.

Čistý peněžní tok z finanční činnosti mezi lety 2009 a 2010 poklesl o více než 220 %, především díky zaplacení poměrné části dlouhodobého bankovního úvěru ve výši 753 tis. Kč. K dalšímu poklesu čistého peněžního toku z finanční činnosti došlo v dalším

meziročním srovnání, kdy byla splacena celá výše dlouhodobého bankovního úvěru. Dopady změn krátkodobých a dlouhodobých závazků zaznamenaly snížení 105,137 %.

Na obr. 3.6 je zobrazen vývoj hodnoty Cash Flow a zároveň změny, ke kterým došlo v průběhu období 2009 až 2011.



Obr. 3.6: Horizontální analýzy Cash Flow

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.8 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza je v praxi využívána zejména vrcholným vedením společnosti k hodnocení finanční situace podniku. Lze je vyjádřit jako rozdíl dvou absolutních vybraných položek krátkodobých aktiv a daných položek krátkodobých pasiv.

3.8.1 Čistý pracovní kapitál

Hodnota čistého pracovního kapitálu udává, jaký by byl zůstatek peněžních prostředků po splacení krátkodobých závazků, jež společnost eviduje, a krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí.

Tab. 3.7: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2009 – 2011

Ukazatel v tis. Kč	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál I.	21 716	20 306	17 968

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Z tab. 3.7 je patrné, že hodnota čistého pracovního kapitálu v čase ubývá. Tento pokles je způsoben především snížením výše krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku jako složek oběžných aktiv. Na druhé straně došlo i k úbytku velikosti krátkodobých závazků. Ve srovnání let 2009 a 2011 byl zaznamenán pokles o 15,01 %, v absolutním vyjádření 665 tis. Kč. Položka krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí se napříč obdobími nijak nezměnila, jelikož je tvořena krátkodobým revolvingovým úvěrem ve výši 500 tis. Kč, který je společností každoročně obnovován.

3.8.2 Čisté pohotové prostředky

Pro výpočet čistých pohotových prostředků byly jako peněžní prostředky uvažovány peníze v pokladně a na bankovních účtech. Krátkodobými závazky byly uvažovány veškeré závazky po lhůtě splatnosti bez ohledu na počet dnů po lhůtě splatnosti.

Tab. 3.8: Čisté pohotové prostředky v letech 2009 – 2011

Ukazatel v tis. Kč	2009	2010	2011
Čisté pohotové prostředky	768	720	-836

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Z tab. 3.8 výpočtu čistých pohotových prostředků vyplývá, že v letech 2009 a 2010 byla jejich hodnota kladná a v dostatečné výši. Oproti roku 2009 došlo v obou následujících obdobích k poklesu krátkodobých závazků. Za zápornou hodnotou čistých pohotových prostředků stojí značný pokles výše krátkodobého finančního majetku, meziročně v letech 2010 a 2011 byl propad o 40,12 %.

3.8.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Tento ukazatel má podobnou vypovídající schopnost jako čistý pracovní kapitál, avšak zde je oběžný majetek společnosti ošetřen o nejméně likvidní složku, a to o zásoby.

Tab. 3.9: Čistý peněžně-pohledávkový fond v letech 2009 – 2011

Ukazatel v tis. Kč	2009	2010	2011
Čistý peněžně-pohledávkový fond	6 110	3 829	2 603

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Zde lze sledovat klesající trend stejně tak jako u předešlých ukazatelů. Příčina poklesu čistého peněžně-pohledávkového fondu v analyzovaných letech spočívá zejména v meziročních úbytcích krátkodobých pohledávek a položky krátkodobého finančního majetku.

3.9 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je rozdělena dle kategorií těchto ukazatelů. Samostatně jsou rozebrány poměrové ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, provozní činnosti a poměrové ukazatele na bázi Cash Flow.

3.9.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost je jedním z finančních ukazatelů. Vyjadřuje poměr finančních prostředků, které plynou z určitých oblastí podnikatelské činnosti, a prostředky, které byly na tyto sféry aktivit použity.

Tab. 3.10: Ukazatele rentability v letech 2009 – 2011

Ukazatele rentability v %	2009	2010	2011
ROA	20,19	-0,89	-10,57
ROE	28,35	-1,27	-15,73
ROI	71,07	-2,96	-32,64
ROS	20,18	-0,91	-9,35
ROCE	22,45	-0,98	-11,69

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

ROA

Rentabilita celkových aktiv dosáhla v roce 2009 velmi příznivých hodnot a nabyla hodnoty 20,19 %. V dalších letech je zaznamenána záporná výše ROA, jelikož byla vykázána ztráta za běžné období v obou sledovaných obdobích. V roce 2010 došlo ke skokovému zhoršení výsledku hospodaření oproti předešlému účetnímu období a ukazatel klesl o 21,08 %. V příštím období se zvýšila ztráta v porovnání s minulým rokem o 4 650 tis. Kč a výše rentability aktiv poklesla na hodnotu 10,57 %.

ROE

Pro zajištění kladného působení finanční páky je nutné, aby ukazatel ROE byl vyšší než ukazatel ROA, toto doporučení bylo splněno pouze v prvním z analyzovaných let. Nejvyšší ziskovosti na vlastním kapitálu dosáhla hodnota ROE v roce 2009 a to 28,35 %. V následujících letech byla rentabilita vlastního kapitálu záporná v důsledku vykázané a prohlubující se ztráty za daná období.

ROI

V prvním sledovaném roce vykazovala hodnota ROI nejvyšší hodnotu a to 71,07 %. V tomto jediném účetním období byl vykázán kladný výsledek hospodaření ve výši 8 725 tis. Kč a zároveň byla nejnižší hodnota cizího kapitálu v porovnání se všemi lety. Výše rentability investic v dalších letech 2010 a 2011 byla opět záporná jako u jiných typů v důsledku vykázané ztráty a zvyšujícího se podílu cizích zdrojů na úkor vlastního kapitálu.

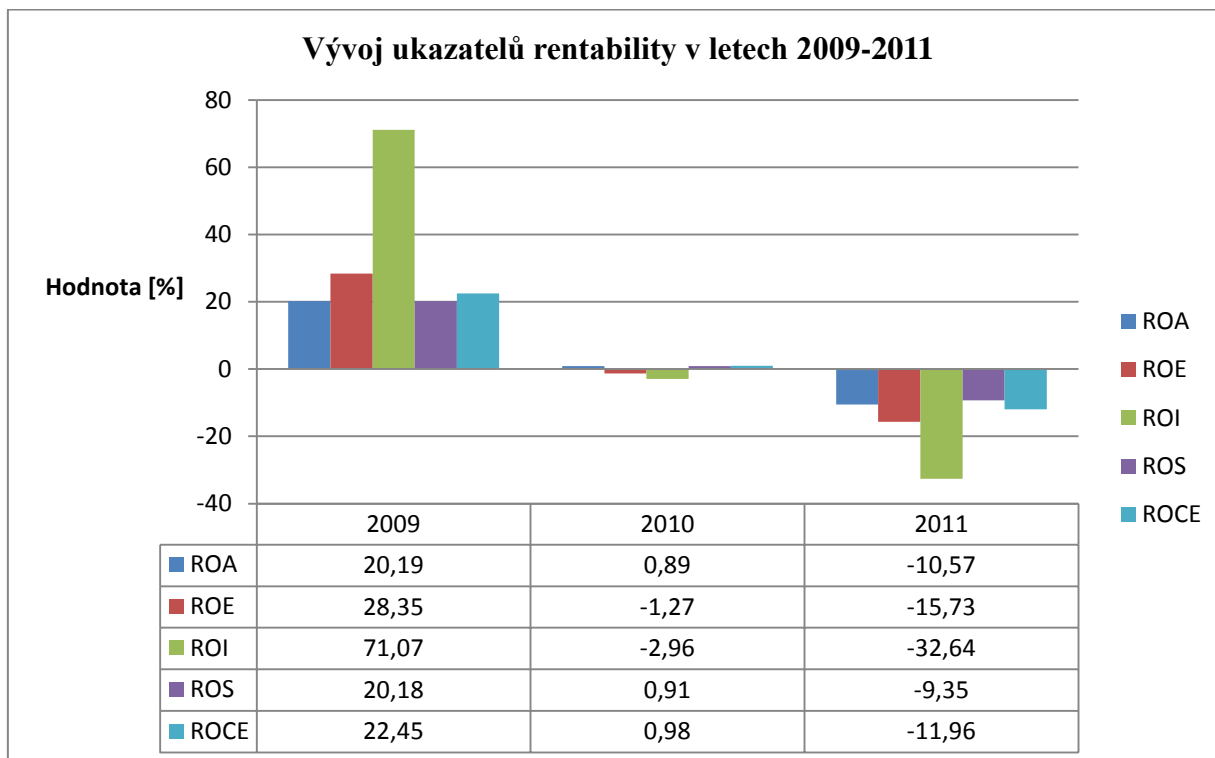
ROS

Tento ukazatel definuje podíl zisku na tržbách. Stejně jako u předchozích ukazatelů rentability je kladná hodnota tohoto ukazatele pouze v roce 2009. V posledním roce se snížila rentabilita tržeb o 29,53 % oproti výchozímu období.

ROCE

Stejný vývoj jako u předešlých rentabilit lze pozorovat i u rentability investovaného kapitálu. Kladných hodnot bylo dosaženo v původním roce 2009, kdy byla hodnota ROCE 22,45 %. Značný propad je opět viditelný mezi roky 2009 a 2011 a to ve výši 34,14 %.

Na následujícím obr. 3.7 je zobrazen vývoj jednotlivých ukazatelů rentability za sledované období. V roce 2011 je značný propad všech typů rentability o více než 30 % oproti výchozímu sledovanému období 2009.



Obr. 3.7: Vývoj jednotlivých typů rentabilit

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.9.2 Ukazatele likvidity

V následující tab. 3.11 jsou zachyceny hodnoty ukazatelů likvidity od nejméně likvidní po nejlikvidnější ve sledovaných obdobích 2009 až 2011.

Tab. 3.11: Ukazatele likvidity v letech 2009 – 2011

Ukazatele likvidity	2009	2010	2011
Běžná likvidita	6,02	5,99	5,91
Pohotová likvidita	2,49	2,04	1,82
Okamžitá likvidita	0,852	0,852	0,77

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Běžná likvidita

Dle obecně platných pravidel by se hodnoty běžné likvidity měly pohybovat v intervalu od 1,6 do 2,5.

Ve všech sledovaných letech je toto doporučení splněno. V jednotlivých letech lze zaregistrovat mírný pokles. Dle mého názoru je, ale velmi podstatné, že hodnota běžné likvidity se u společnosti pohybuje dostatečně vysoko nad doporučením a je schopna svými oběžnými aktivy pokrýt zhruba 6 krát hodnotu krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita

Minimální doporučované hodnoty pro tento ukazatel začínají na úrovni 1,1, optimální hodnota by měla být 1,5 a více.

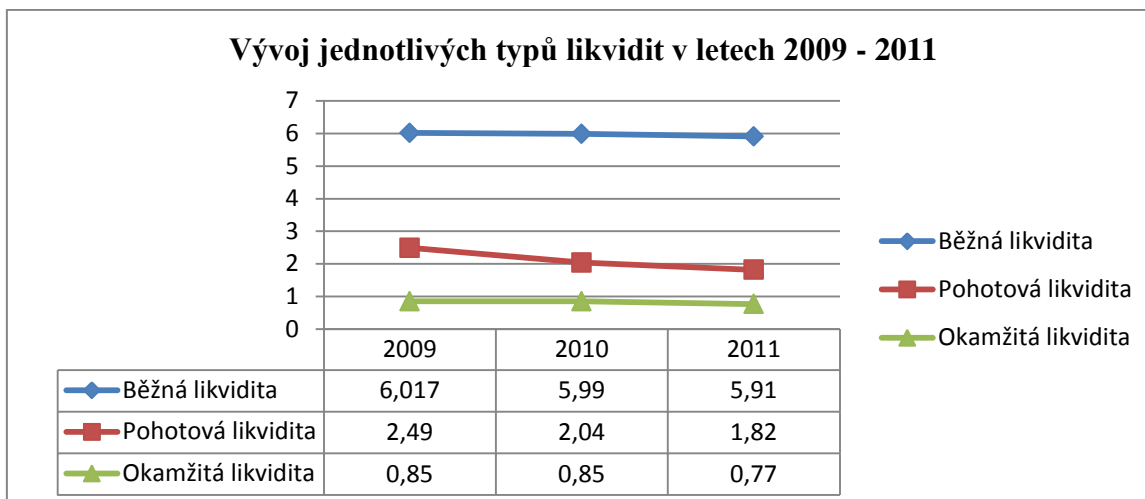
Z výpočtu je vidět snižující se tendence ukazatele, ale hodnoty se stále pohybují nad optimální hodnotou. Do budoucnosti by bylo vhodné zaměřit se na změnu strategie řízení zásob, tak aby se míra pohotové likvidity pohybovala nad hodnotou 1,5. Určitého zlepšení výsledků by bylo možné dosáhnout za předpokladu, že by se zásoby spíše v letech snižovaly, než zvyšovaly. Tento přístup by vzhledem k špatně předvídatelné výši poptávky a dále pak vysoké konkurenci, zejména ze strany automatizované výroby skla, nemusel přinést pozitivní efekt.

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky, hodnota pro zdravou společnost by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5.

I v této sféře je minimální hodnota ukazatele několikrát překročena. Opět lze zaznamenat trend poklesu. Stav krátkodobého finančního majetku ve sledovaných obdobích převyšuje krátkodobé závazky a dokáže je pokrýt.

U všech typů likvidit je evidován solidní výsledek s mírným meziročním poklesem. Na obr. 3.8 je zobrazen vývoj ve sledovaných letech a vzájemně mezi jednotlivými ukazateli likvidity.



Obr. 3.8: Vývoj jednotlivých typů likvidity

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.9.3 Ukazatele aktivity

Tato metoda říká, jakým způsobem dokáže analyzovaná společnost efektivně využívat svůj majetek. Pro výpočty těchto ukazatelů se využívají položky aktiv společnosti, jako jsou: celková aktiva, zásoby, pohledávky, aj.

Tab. 3.12: Ukazatele aktivity v letech 2009 – 2011

Ukazatele aktivity	2009	2010	2011
Vázanost celkových aktiv	0,999	1,019	0,884
Doba obratu zásob [dny]	128,195	137,105	124,001
Doba obratu pohledávek [dny]	44,686	25,986	29,521
Doba obratu závazků [dny]	16,404	15,518	6,763

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Vázanost celkových aktiv

U tohoto typu ukazatele lze sledovat oscilující trend v čase. Je možné konstatovat, že v žádném ze sledovaných období, nenabyla vázanost celkových aktiv hodnoty vyšší než 1,6. Tato hodnota je obecně hodnocena jako spodní hranice doporučených mezí. V posledním roce se hodnota výrazně snížila, což působí pro společnost nepříznivě. Vzhledem k faktu, že se tržby v čase zvýšily, není nutné zvolit cestu odprodeje některých aktiv, aby se zvýšila vázanost celkových aktiv.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob ukazuje, jak dlouho v průměru společnost drží zásoby ve svém majetku, než je prodá.

V roce 2009 se doba obratu zásob pohybovala v průměru 128 dní. V následujícím období došlo k nárůstu o 7 %, a to na výši 137 dní. V roce 2011 se zvýšily tržby, ale zároveň se snížila hodnota držených zásob. Touto skutečností lze vysvětlit pokles doby obratu zásob na 124 dní. Společnost uchovává většinu svého majetku v zásobách, který je držen v podniku poměrně značnou dobu.

V ideálním případě by bylo do budoucna žádoucí dobu obratu zásob postupně snižovat a optimalizovat stav zásob. I při snížení hodnoty zásob by byla zachována kontinuita výroby a zároveň by peníze mohly být využity jiným způsobem.

Doba obratu pohledávek

Ukazatel říká, za jak dlouho dostává společnost za své služby či výrobky zaplacení. Optimální hodnoty by se měly pohybovat do 30 dní. Při porovnání je nutné vzít v potaz danou zemi a její obchodní zvyklosti.

V roce 2009 byla hodnota obratu pohledávek ve výši necelých 45 dní. V dalších obdobích došlo k poklesu oproti výchozímu roku. I přes mírný nárůst v posledním roce, se hodnoty v letech 2010 a 2011 pohybovaly pod doporučenou hodnotou 30 dní. To lze považovat za pozitivní stav.

Doba obratu závazků

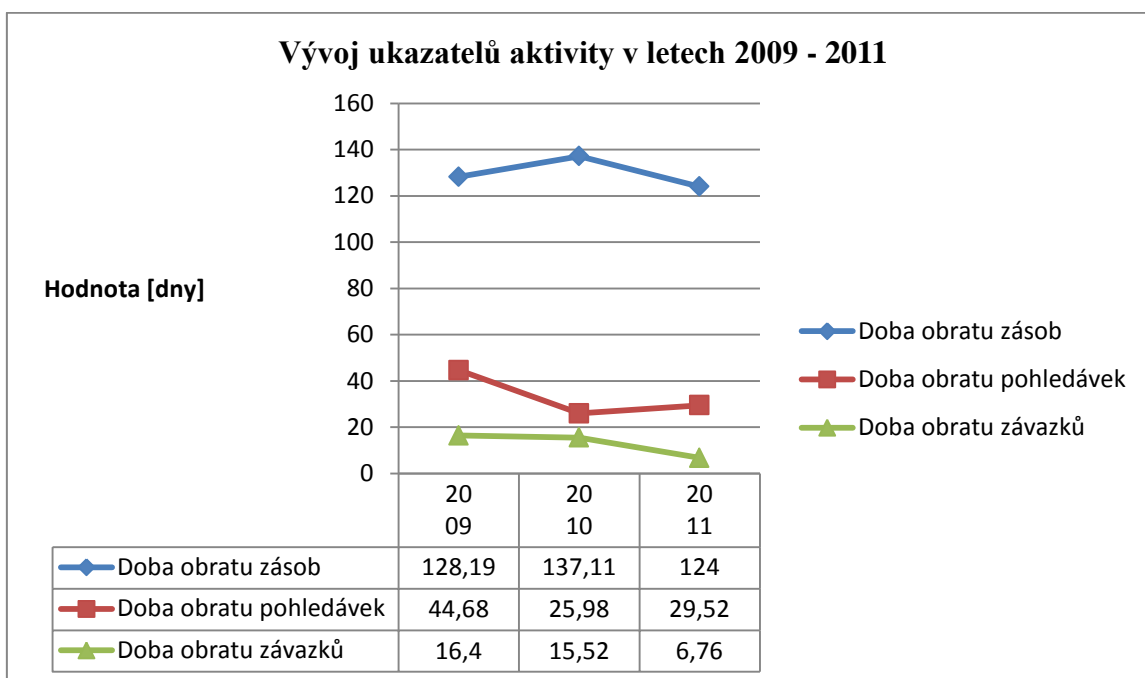
Vývoj doby obratu závazků by měl v ideálním případě být podobný jako vývoj předešlého ukazatele.

Jak je patrné z tab. 3.12, hodnoty doby obratu pohledávek několikanásobně převyšují hodnotu doby obratu závazků. A v průběhu času postupně klesá a společnost se stává solventnější. V letech 2009 a 2010 se výše závazků z obchodních vztahů a tržeb pohybovaly na velmi podobné hodnotě, proto nelze pozorovat výrazný nárůst popř. pokles v meziročním srovnání. Naopak v roce 2011 došlo k výraznému úbytku závazků

z obchodních vztahů a to o 55 % a současně k mírnému zvýšení tržeb. Díky těmto skutečnostem se hodnota obratu závazků snížila na necelých 7 dní.

Splácení krátkodobých závazků tvoří jednu ze silných stránek společnosti.

Na obr. 3.9 je možné sledovat vývoj daných dob obrátů.



Obr. 3.9: Vývoj daných ukazatelů aktivity

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.9.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti indikují, v jakém rozsahu jsou aktiva společnosti finančně kryty cizími zdroji. Důvod k využívání těchto zdrojů spočívá mimo jiné v poměrně nižší ceně ve srovnání s vlastními zdroji díky daňovému štítu a finanční páce.

Tab. 3.13: Poměr zadluženosti a vlastního kapitálu v letech 2009 – 2011

Ukazatele zadluženosti v [%]	2009	2010	2011
Celková zadluženost	28,41	30,03	32,41
Kvóta vlastního kapitálu	71,21	69,77	67,22

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Celková zadluženost

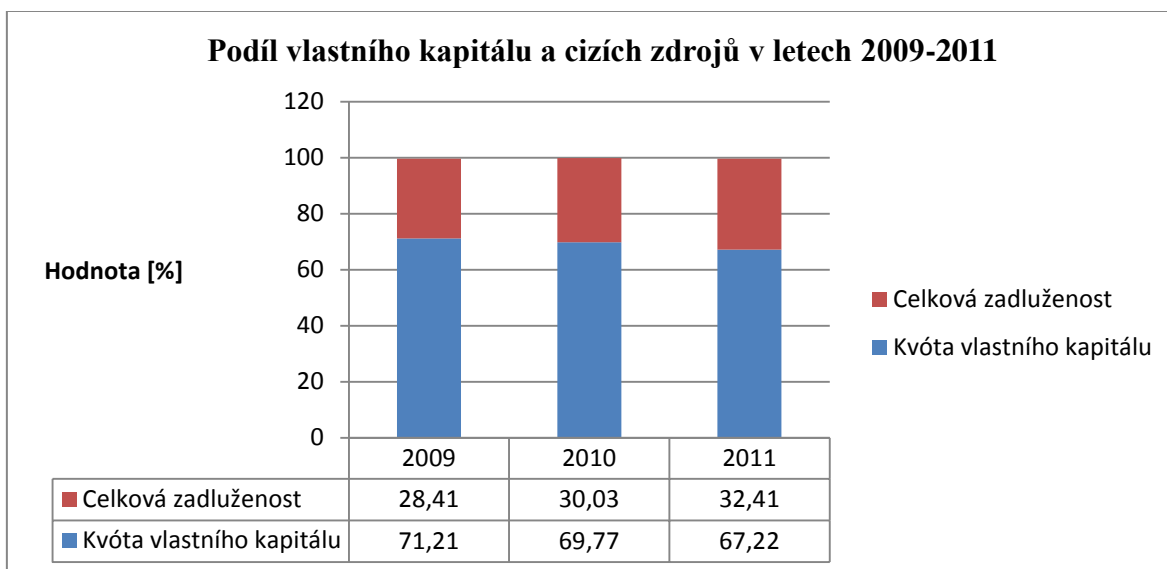
Z tab. 3.13 je patrné, že podíl cizích zdrojů postupem času mírně roste. Avšak ve všech sledovaných obdobích tvoří zhruba 1/3 celkových pasiv. Tento fakt je poměrně příznivý a koresponduje se zvyklostí v průmyslovém odvětví, že podíl vlastního kapitálu převažuje nad cizími zdroji.

Kvóta vlastního kapitálu

Analyzovaná společnost vykazuje poměrně vysokou finanční nezávislost. V jednotlivých letech lze sledovat klesající trend podílu vlastního kapitálu vůči celkovým pasivům. Tempo poklesu se pohybuje kolem 2,5 % ročně.

Za snížením kvóty vlastního kapitálu stojí především klesající hodnota staveb a snižující se položka krátkodobého finančního majetku na straně aktiv. Na straně pasiv je důvodem vykazovaná ztráta s výrazným nárůstem.

Na obr. 3.10 je zobrazen vývoj vlastních a cizích zdrojů a jejich podíl na celkové struktuře pasiv.



Obr. 3.10: Vývoj poměru vlastního a cizího kapitálu v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Tab. 3.14: Ukazatele zadluženosti v letech 2009 – 2011

Ukazatel zadluženosti	2009	2010	2011
Ukazatel úrokového krytí	157,98	-18,67	-208,61
Koeficient zadluženosti	0,39	0,43	0,48

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel vykazuje obrovské změny v rámci sledovaných let. V roce 2009 byl vykázán EBIT ve výši 8 847 tis. Kč. To znamená, že nákladové úroky ve výši 56 tis. Kč, mohly být bez problému uhrazeny. Minimální hodnota je stanovena ve výši 3, a jak je vidět, mezní kritickou hodnotu tohoto ukazatele převažuje společnost v daném roce opravdu značně.

V dalších letech byla vykázána ztráta, což se negativně projevilo na výši úrokového krytí, které je taktéž záporné.

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti zaznamenal mírný nárůst v průběhu let. Rostoucí trend je dán především klesající hodnotou vlastního kapitálu, která se meziročně v letech 2009 a 2010 snížila o 1,42 % a zároveň v roce vzrostl podíl cizích zdrojů o 6,36 %. V následujícím období 2010 a 2011 byl pokles vlastního kapitálu výraznější, o 13,81 % a byl následován i mírným snížením cizích zdrojů o 3,47 %.

3.9.5 Ukazatele na bázi Cash Flow

Následující ukazatele pracují místo zisku s peněžním tokem (Cash Flow). Tím jsou doplněny výše uvedené ukazatele a zároveň jsou odstraněny jejich nedostatky. Úkolem analýzy Cash Flow je zachytit varovné signály možných platebních potíží a posoudit vnitřní finanční potenciál firmy.

Tab. 3.15: Ukazatele na bázi Cash Flow v letech 2009 – 2011

Ukazatele na bázi Cash Flow	2009	2010	2011
Rentabilita tržeb na bázi CF v [%]	5,24	6,44	-4,23
Rentabilita celkového kapitálu z CF v [%]	5,24	6,33	-4,79
Likvidita z CF	0,52	0,67	-0,51
Úrokové krytí z CF	41,03	132,81	-94,65

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Rentabilita tržeb na bázi CF

Ukazatel indikuje finanční výkonnost podniku. Dle uvedených výsledku lze konstatovat, že postupem let se rentabilita tržeb na bázi Cash Flow nejprve meziročně zvýšila a následně byl zaznamenán úpadek o 10,67 %. Vývoj ukazatele kopíruje nárůst/pokles Cash Flow z provozní činnosti. V roce 2010 došlo k navýšení této hodnoty o 491 tis. Kč a v dalším roce byl zaznamenán pokles o 4 682 tis. Kč.

Rentabilita celkového kapitálu z CF

Rentabilita celkového kapitálu z CF napodobuje hodnotami průběh předešlého ukazatele. Jak již bylo řečeno výše, nejprve došlo v roce 2010 k nárůstu hodnoty Cash Flow z provozní činnosti na hodnotu 2 789 tis. Kč a následně v roce 2011 byla vykázána záporná hodnota -1 893 tis. Kč.

Vývoj celkového kapitálu zaznamenal taktéž zvýšení o 270 tis. Kč, a následně pokles o 4 648 tis. Kč.

Likvidita z CF

Představuje schopnost podniku splácet své splatné závazky z vytvořených peněžních prostředků.

Ve všech sledovaných obdobích převyšují hodnoty krátkodobých závazků výši Cash Flow z provozní činnosti. V letech 2009 a 2010 je ukazatel likvidity z CF kladný a pohybuje se kolem hodnoty 0,5. Zlom nastal v roce 2011, kdy bylo vykázáno záporné Cash Flow z provozní činnosti a tak celkový ukazatel nabývá záporných hodnot.

Úrokové krytí z CF

U tohoto ukazatele lze pozorovat výrazný nárůst v roce 2010 o 91,78 %, důvodem tohoto zvýšení je pokles nákladových úroků mezi lety 2009 a 2010. V obou letech zůstala hodnota úrokové krytí z CF výrazně nad doporučením. V roce 2011 bylo vykázáno, jak již bylo řečeno výše, záporné Cash Flow z provozní činnosti a tím se dostal ukazatel taktéž do záporných hodnot.

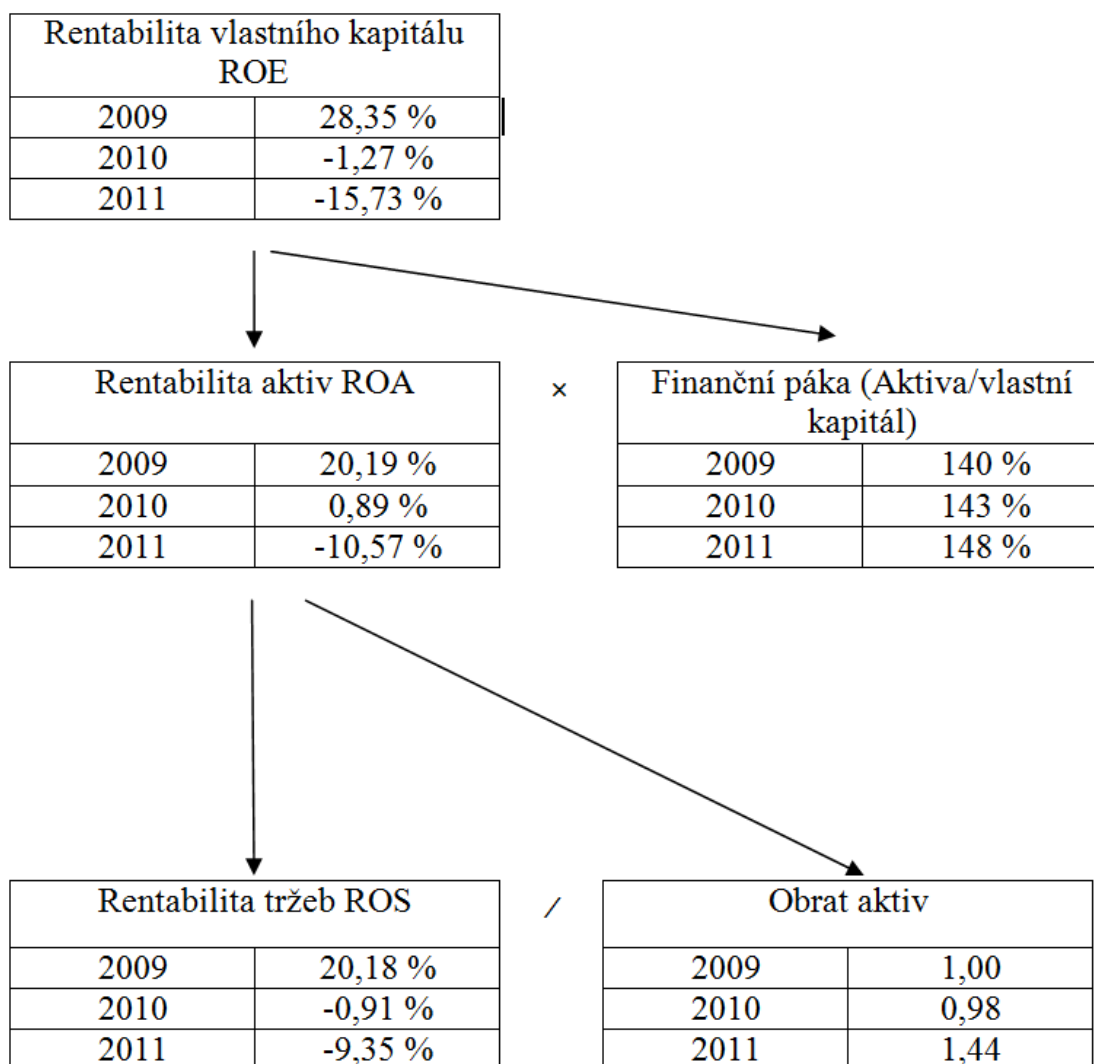
3.9.6 Soustavy vybraných hierarchicky uspořádaných ukazatelů

V této části je rozpracován Du Pont rozklad v účetních obdobích 2009 až 2011 jako nejpoužívanější model ze soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů.

Du Pontův rozklad

Analýza Du Pontova diagramu byla prováděna v letech 2009 až 2011. Výrazné meziroční snížení hospodářského výsledku za účetní období v roce 2011 se odrazilo i v poklesu rentability vlastního kapitálu v tomto roce o 44,08 % oproti výchozímu období 2009. K tomuto snížení došlo zejména meziročním snížením rentability aktiv o 19,03 % v roce 2010 a dále pak také dalším meziročním úbytkem o 11,46 %. Na pokles rentability aktiv měl nejvyšší vliv meziroční poklesy rentability tržeb v letech 2010 a následně 2011.

Na obr. 3.11 je zobrazen grafický rozklad pomocí pyramidy Du Pont.



Obr. 3.11: Pyramidový rozklad rentability Du Pont analyzované společnosti

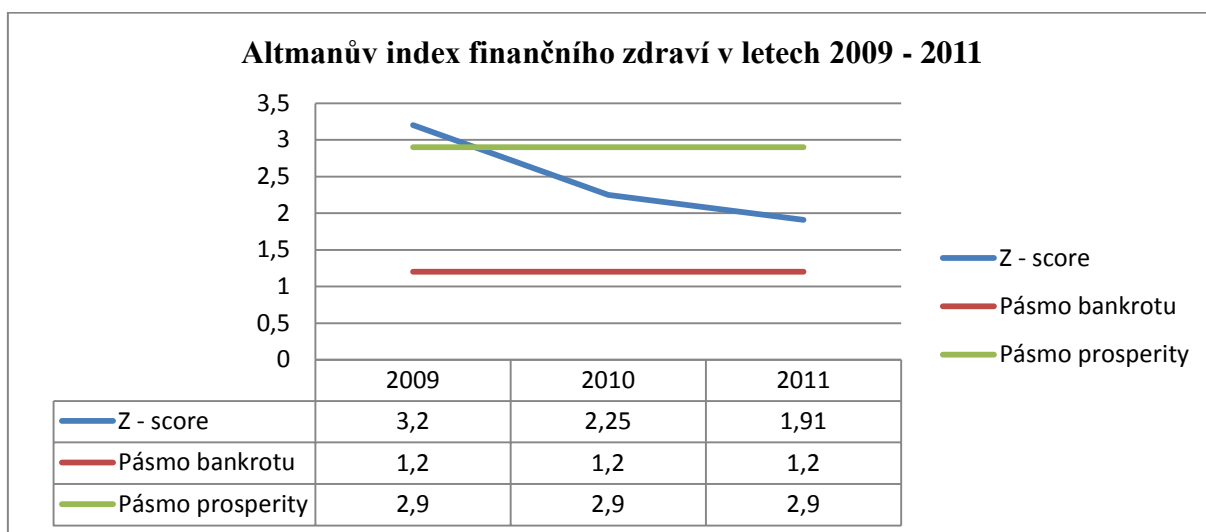
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.9.7 Bankrotní modely

Altmanův index finančního zdraví

Pro hodnocení Altmanova modelu byla pro analyzovanou společnost použita upravená verze z roku 1983 pro firmy, jejichž akcie nejsou na trhu obchodovány. To znamená, že byla čtvrtém ukazateli zavedena hodnota vlastního kapitálu místo tržní hodnoty a taktéž byly upraveny váhy pro jednotlivé ukazatele.

Z obr. 3.12 Altmanova indexu v jednotlivých sledovaných letech lze pozorovat klesající trend. V roce 2009 se společnost nalézala v tzv. pásmu prosperity a byla hodnocena jako finančně zdravá a silná. Výše indexu byla v tomto roce nejvyšší, hodnota ukazatele činila 3,2. V dalších letech hodnota indexu klesá a vyskytuje se v pásmu šedé zóny. Důvod poklesu v daných obdobích byl ve vykazované ztrátě, která se v průběhu let zvyšovala. Společnost má jistou rezervu, do příštích let je nutné sledovat Altmanův index, a to především aby nepoklesl pod hodnotu 1,2, kde by byla výrazná hrozba bankrotu. Klesající tempo může evokovat hrozbu budoucích finančních problémů.



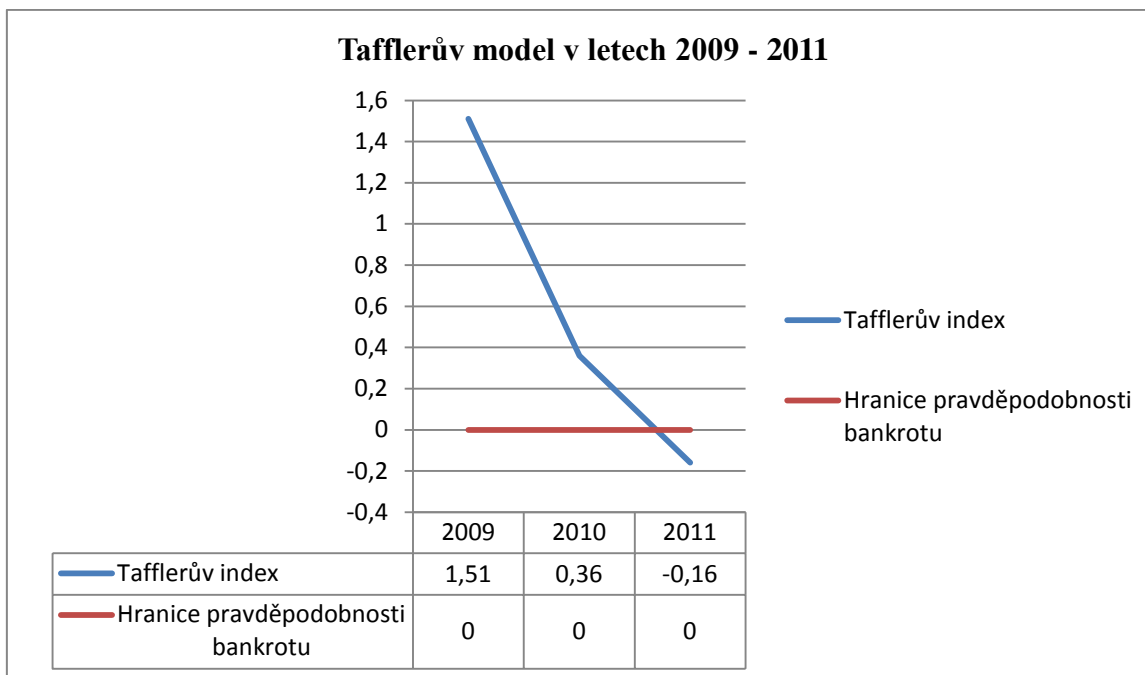
Obr. 3.12: Vývoj Altmanova indexu v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Tafflerův model

Tafflerův model je dalším typem pro určení pravděpodobnosti možného bankrotu. Mezní hodnota pro vyhodnocení je 0. Pokud se výsledek výpočtu pohybuje nad touto hodnotou je pravděpodobnost bankrotu malá a v případě záporného výsledku je vysoká pravděpodobnost bankrotu.

Ve sledovaných letech je patrný jako u jiných ukazatelů pokles. Nejvyšší hodnoty dosáhl Tafflerův index ve výši 1,51, kdy společnost vykazovala malou pravděpodobnost bankrotu. V roce 2011 lze konstatovat výrazný propad o 111 %, kdy se hodnota pohybovala ve velikosti – 0,16. Tato hodnota je alarmující a měla by vést ke změně hospodaření podniku, aby se Tafflerův index vrátil nad nulovou mez.



Obr. 3.13: Tafflerův model v letech 2009 – 2011

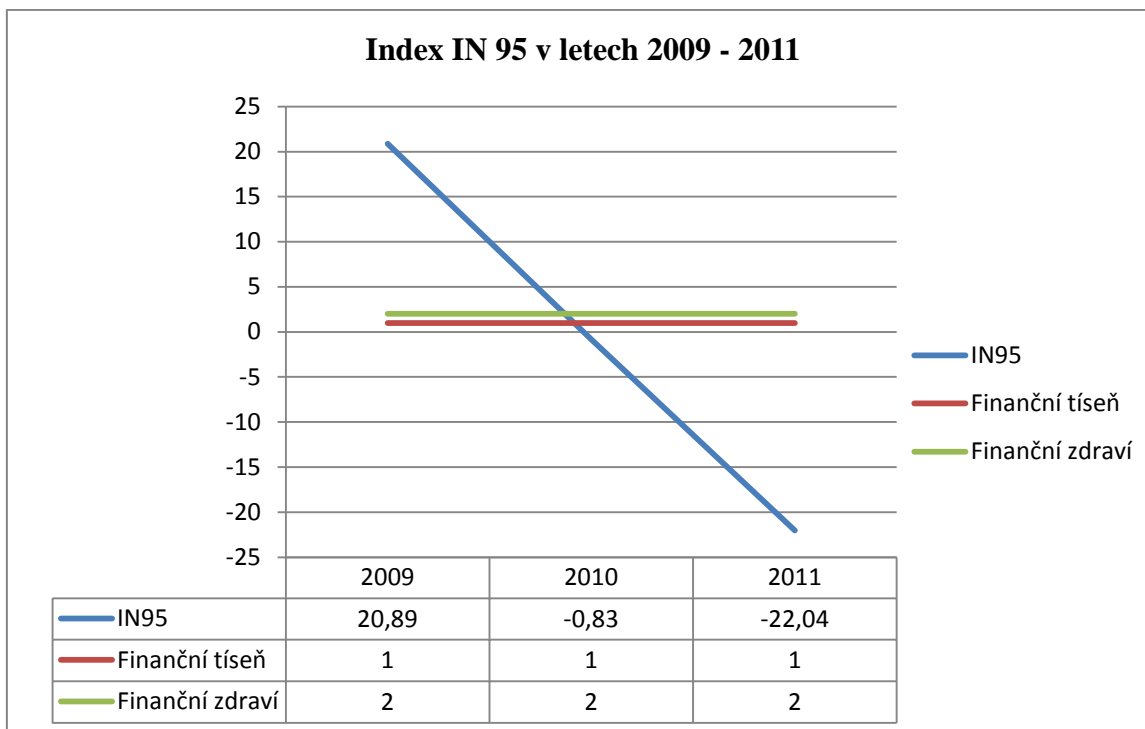
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Indexy IN

Index IN 95 (bankrotní index)

Index IN95 je prvním ze skupiny Indexů IN. Bankrotní model je stále relativně úspěšný především díky jeho možné aplikaci pro českou ekonomickou situaci.

Vyhodnocení indexu IN 95 nevyznívá pro společnost vůbec příznivě. V prvním období se hodnota nacházela vysoko nad mezní hodnotou signalizující finanční zdraví. Tento výsledek ovlivnil významně vykazovaný výsledek hospodaření za běžné období. V druhém a třetím roce se společnost dle indexu IN 95 vyskytovala ve výrazné finanční tísní a jevila se jako finančně nezdravá. Tuto situaci zapříčinil záporný EBIT, který v průběhu posledních dvou období značně poklesl.



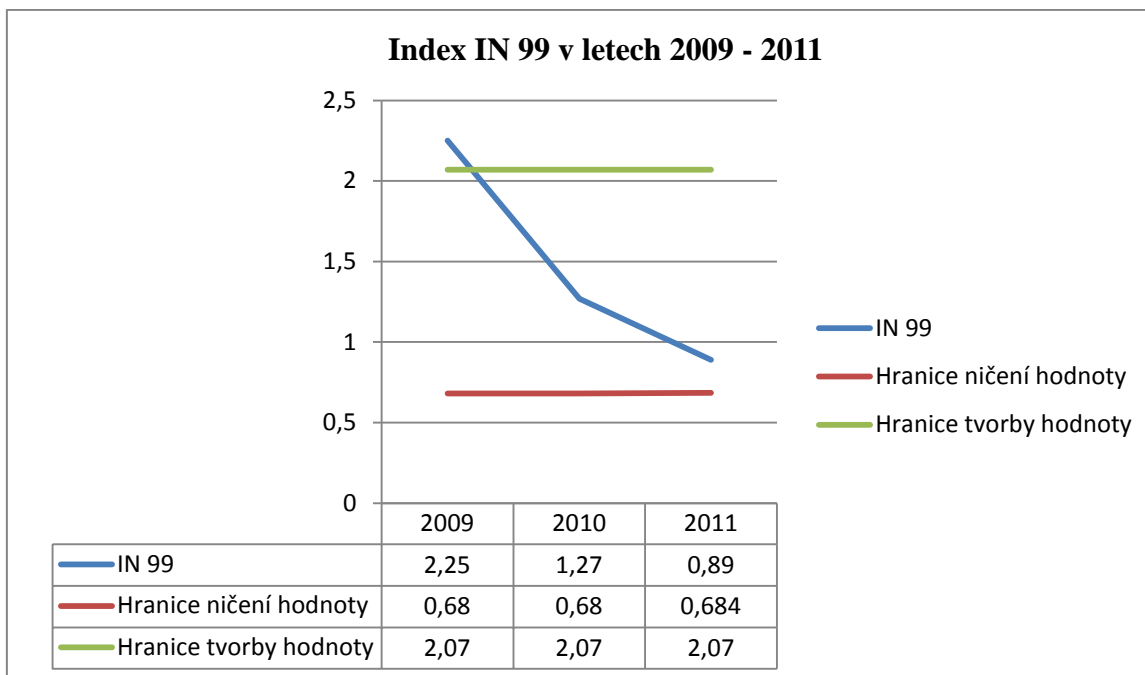
Obr. 3.14: Vývoj Indexu IN 95 v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Index IN 99 (Bonitní model)

Index 99 je určen především vlastníkům podniku a vrcholovému managementu. Poskytuje informace o tom, zda analyzovaný podnik tvoří, popř. netvoří hodnotu.

Jako u ostatních ukazatelů lze sledovat klesající vývoj hodnot v jednotlivých obdobích. Opět nejlepší výsledek byl zaznamenán v roce 2009, hodnota indexu IN 99 se pohybovala ve výši 2,24. V tomto roce podnik tvořil hodnotu. V letech 2010 a 2011 se podnik pohyboval v pásmu šedé zóny. V posledním sledovaném roce, kdy společnost vykazovala nejhorší hodnotu indexu, se výsledek pohyboval poblíž kritické hodnoty 0,68.



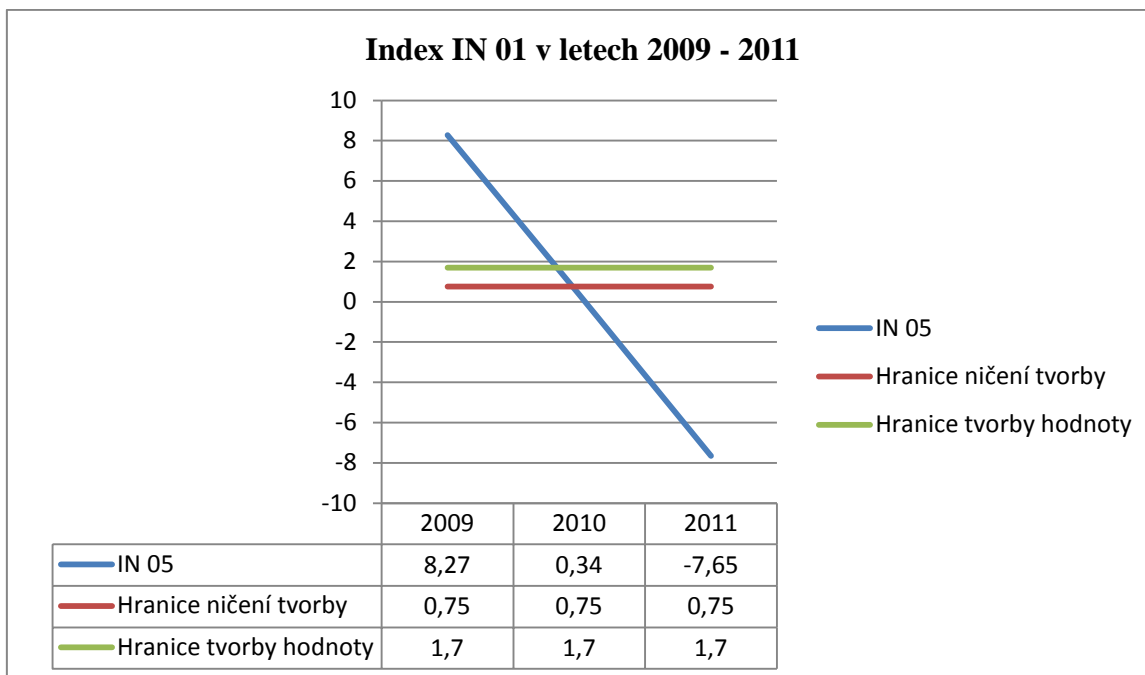
Obr. 3.15: Vývoj Indexu IN 99 v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Index IN 01

Ukazatel v sobě spojuje indikátor zdraví podniku a zároveň tvorbu hodnoty podnikem. Poskytuje informaci jednak pro vlastníky podniku a také finančnímu oddělení.

Minimální hranice pro předvídání dobré finanční situace do budoucna je dle indexu IN 05 hodnota 1,6. Ve výchozím období byla tato hodnota překročena o 666,5 % a dosahovala výše 8,27. V dalším roce byl zaznamenán pokles na hodnotu 0,34, podnik se dostal pod kritickou mez 0,9. V roce 2011 výsledek dosáhl výrazné záporné hodnoty – 7,65. Jelikož se pro výpočet indexu IN 01 vyskytuje ve dvou případech ukazatel EBIT, který v posledních dvou analyzovaných letech vykázal negativní hodnotu, je důvod záporné hodnoty indexu IN 01 v těchto obdobích jasně patrný.

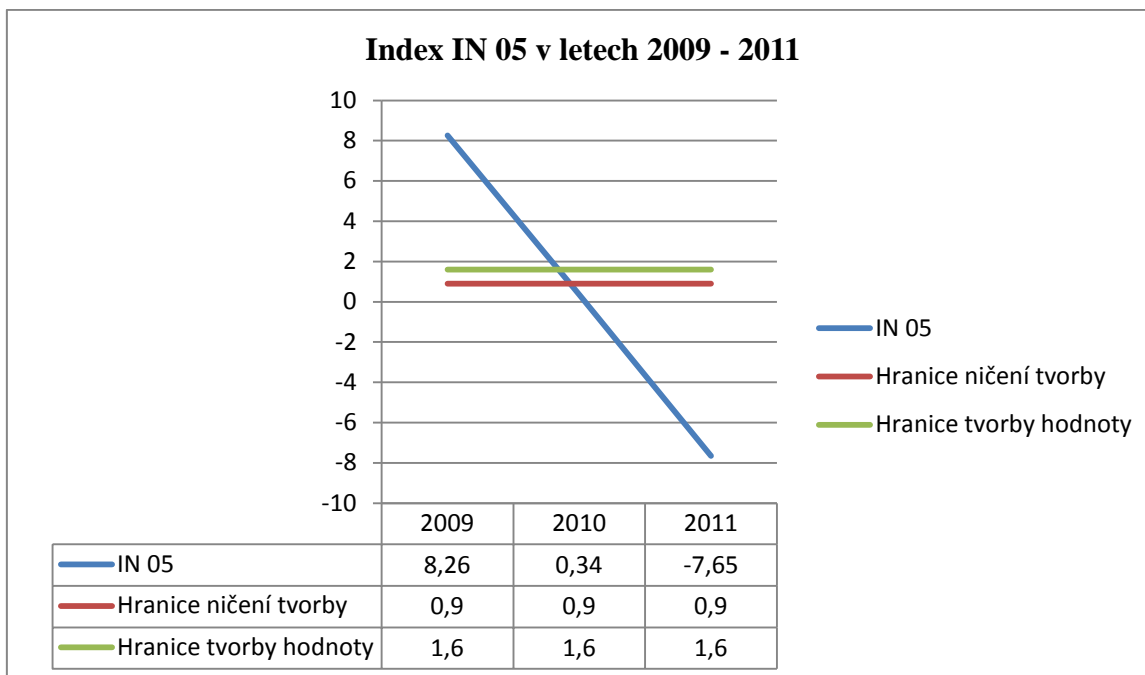


Obr. 3.16: Vývoj Indexu IN 01 v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Index IN 05

Index IN 05 je od indexu IN 01 nepatrně pozměněn a tak je výsledek v jednotlivých letech téměř totožný. Na obr. 3.17 je zobrazen vývoj hodnoty IN 05 v daných letech včetně krajních mezí.



Obr. 3.17: Vývoj Indexu IN 05 v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

3.9.8 Bonitní modely

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Soustavy bilančních analýz byla konstruována pro podmínky českého prostředí a představuje poměrně jednoduchý způsob hodnocení podniku.

Bilanční analýza I

Tab. 3.16: Bilanční analýza I v letech 2009 – 2011

Ukazatel	2009	2010	2011
Ukazatel stability S	2,16	1,84	1,79
Ukazatel likvidity L	1,14	0,94	0,84
Ukazatel aktivity A	0,50	0,49	0,56
Ukazatel rentability R	2,23	-0,11	-1,27
Celkový ukazatel C	1,71	0,61	0,09

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

I u tohoto bonitního modelu společnost vykazuje snížení v průběhu analyzovaných období. Nejvyšší hodnota bilanční analýzy byla zaznamenána v roce 2009 a to ve výši 1,77. V tomto období se společnost vyskytovala v pásmu dobrého stavu a byla hodnocena jako bonitní a finančně zdravá. V následujícím roce lze konstatovat podstatný pokles na hodnotu 0,61, jelikož se daná hodnota pohybovala v rozpětí 0,5 až 1, byl stav podniku uspokojivý. V roce 2011 pokračoval klesající trend ukazatele bilanční analýzy a stav společnosti lze vyhodnotit jako špatný.

Bilanční analýza II

Bilanční analýza II představuje korelaci nedostatků bilanční analýzy I. Pracuje s více položkami z rozvahy a výkazu zisku a ztráty a tím poskytuje podrobnější přehled o stavu, ve kterém se společnost nachází.

Tab. 3.17: Vývoj jednotlivých ukazatelů bilanční analýzy II v letech 2009 – 2011

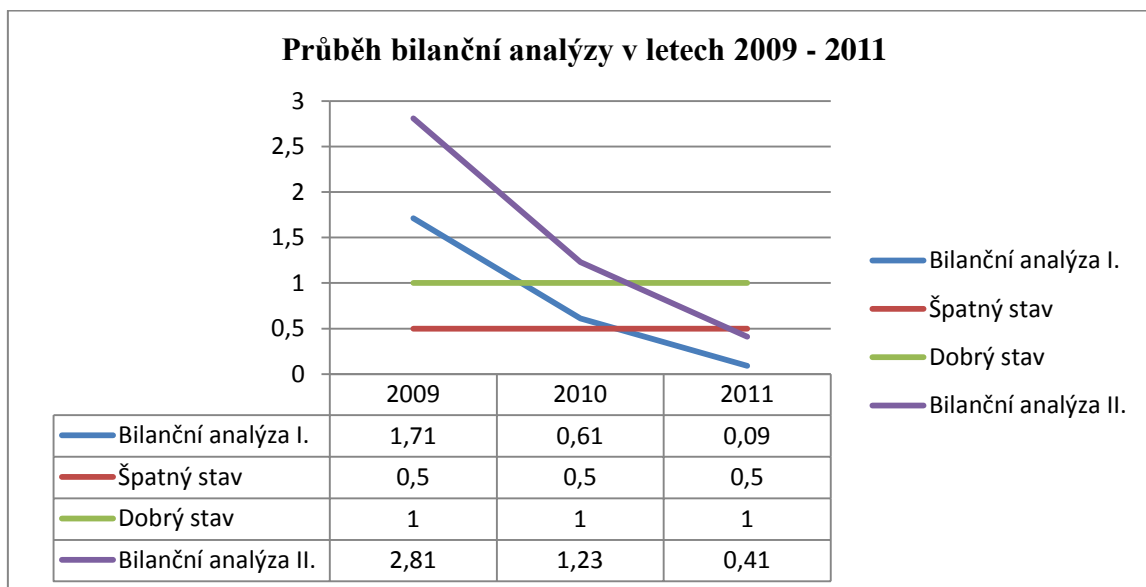
Ukazatel	2009	2010	2011
Ukazatel stability S			
S1	2,16	1,84	1,79
S2	5,01	4,64	4,15
S3	2,51	2,32	2,07
S4	1,98	2,12	2,09
S5	0,18	0,17	0,17
Celkový ukazatel S	2,03	1,87	1,75
Ukazatel likvidity L			
L1	2,34	2,34	1,55
L2	2,49	2,03	1,82
L3	6,02	5,99	5,91
L4	1,65	1,53	1,51
Celkový ukazatel L	2,83	2,59	2,23
Ukazatel aktivity A			
A1	0,50	0,49	0,56
A2	0,35	0,35	0,42
A3	2,25	2,31	2,09
Celkový ukazatel A	1,03	1,05	1,03
Ukazatel rentability R			
R1	3,53	-0,16	-1,85
R2	2,23	-0,11	-1,27
R3	3,98	-0,18	-2,14
R4	7,49	-0,35	-3,62
R5	1,33	1,26	1,32
Celkový ukazatel R	3,44	-0,08	-1,70
Celkový ukazatel C	2,81	1,23	0,41

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Tyto výsledky vyznívají pro podnik příznivěji než výsledky bilanční analýzy I. V prvních dvou letech se společnost nalézala v dobrém stavu, i přestože v roce 2010 byla vykázána ztráta ve výši 413 tis. Kč. V posledním sledovaném období došlo ke snížení o 85,37 % a

hodnota poklesla na 0,412. Stejně jako u předchozího hodnocení byl v roce 2011 stav společnosti špatný.

Na obr. 3.18 je zobrazen průběh výsledků bilančních analýz I a II včetně kritických mezí.



Obr. 3.18: Vyhodnocení průběhu bilanční analýz I a II v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Kralickův Quicktest

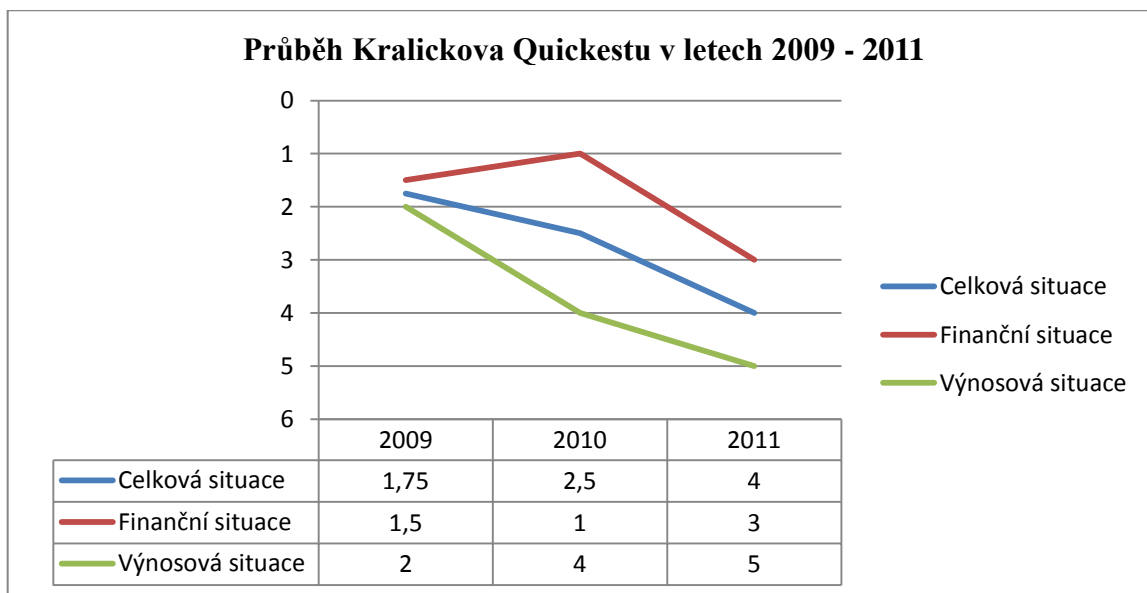
Quick test (rychlý test) rakouského profesora Petera Kralicka hodnotí samostatně finanční stabilitu a výnosovou situaci, z těchto hodnot je možno následně určit celkovou situaci podniku.

Tab. 3.18: Výpočet Kralickova Quicktestu v letech 2009 – 2011

Ukazatel	2009		2010		2011	
	Hodnota	Počet bodů	Hodnota	Počet bodů	Hodnota	Počet bodů
Kvóta vlastního kapitálu [%]	71,20	1	69,70	1	67,20	1
Doba splácení dluhu z CF [rok]	3,15	2	2,99	1	-5, 20	5
Rentabilita celkového vloženého kapitálu [%]	20,19	1	-0,89	5	-10,57	5
Cash Flow v procentech tržeb [%]	5,24	3	6,44	3	-4,24	5
Finanční situace	1,5		1		3	
Výnosové situace	2		4		5	
Celková situace	1,75		2, 5		4	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

Průběh výsledků z tabulky týkající se finanční, výnosové a celkové situace je zobrazen na obr.3.19.



Obr. 3.19: Vývoj výsledků Quicktestu v letech 2009 – 2011

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

QUICKTEST je do jisté míry specifický tím, že na rozdíl od např. Altmanova indexu výše uvedeného, zohledňuje při výpočtu dvou svých ukazatelů i čistý peněžní tok z provozní činnosti na bázi Cash Flow.

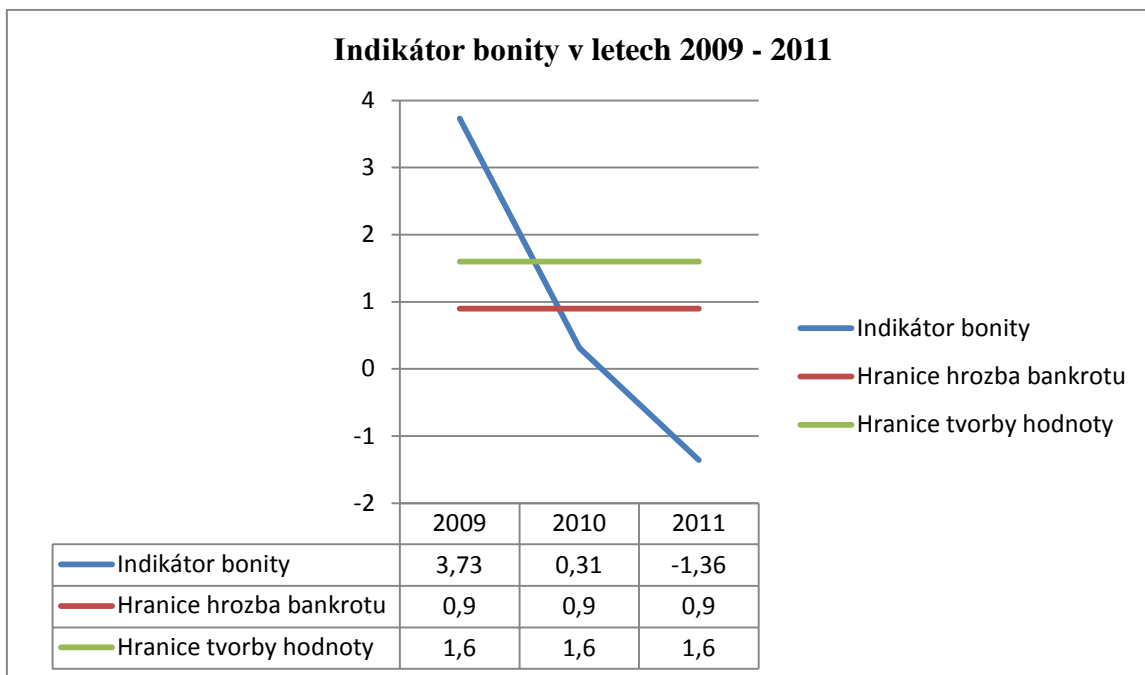
Společnost dle testu vykazovala velmi dobrou výkonnost ať už na bázi finanční situace, výnosové situace, jakož i celkové situace pouze v roce 2009. V následujícím období se podstatně zhoršila výnosová situace společnosti se svou souhrnnou hodnotou 4. Vzhledem k tomuto faktu se společnost nacházela na hranici mezi dobrou výkonností a průměrným stavem. Nejhorší výsledek podnik vykázal v posledním roce 2011, kdy se finanční situace pohybovala na hodnotě 3 a výnosová situace byla ve výši 5. Stav analyzovaná společnost byl v tomto roce hodnocen jako velmi špatný.

Indikátor bonity

Indikátor bonity je další z bonitních modelů používaných zejména v německy hovořících zemích.

V prvním období byla bonita na extrémně dobré úrovni. Její hodnota byla ve výši 3,73. V roce 2010 byl zaznamenán znatelný pokles bonity o 91,98 % a propadla se na hodnotu 0,30, což lze interpretovat jako začínající problémy. Do pásma špatné situace se společnost dostala v posledním sledovaném roce 2011. Opakující se pokles z roku 2010 spočíval ve vykázané ztrátě.

Na obr. 3.20 je zobrazen vývoj indikátoru bonity společně s krajními mezemi – hranice tvorby hodnoty a hrozby bankrotu.



Obr. 3.20: Indikátor bonity

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti.

4 Vliv okolního prostředí na podnik

Tato část je zaměřena na vypracování SWOT analýzy, kde jsou definovány silné a slabé stránky podniku a následně možné příležitosti a hrozby. Nadále se orientuje na zhodnocení výsledků získaných z předchozí části, kde byla provedena finanční analýza, a byly navrženy postupy k zlepšení jeho výkonnosti.

4.1 SWOT analýza

Na dosažení požadované výkonnosti podniku má však vliv také prostředí firmy, a to vnější i vnitřní. Pro shrnutí a zhodnocení těchto vlivů bude provedena jednoduchá SWOT analýza společnosti.

Firma Sklárna a minipivovar Novosad a syn s.r.o. se orientuje na ruční výrobu luxusního nápojového skla, užitkového skla a křišťálových lustrů dle tradičních postupů, prodej skla ve vlastních prodejnách, denně pořádá prohlídky do provozu sklárny a muzea, zajišťuje prodej kvasnicového piva a provozuje pivní lázně a hotel. Jedná se o nejstarší sklárnu na území České republiky, která si zachovává svoji mnoholetou tradici a udržuje původní řemesla.

4.1.1 Silné stránky společnosti

Hlavní výhodou společnosti je více jak 300letá tradice a mnoholeté zkušenosti s ruční výrobou skla. Společnost má rovněž své stálé zákazníky, jejichž objednávky uspokojuje v pravidelných intervalech. Kromě tradice a trvalých zákazníků operuje společnost na nízké míře zadlužení, nízké úrovni krátkodobých závazků a má dostatek hmotných zdrojů.

Síla podniku bezesporu spočívá ve skutečnosti, že se zaměřuje na více činností, ze kterých má ekonomický prospěch. Tento aspekt je výhodný zejména, pokud je slabá poptávka v jedné sféře. Tato sféra může být dotována jinou. To lze považovat za silnou stránku podniku. S tím je spojena i lokalizace společnosti, která se nachází ve známém a turisty navštěvovaném středisku Harrachov.

4.1.2 Slabé stránky společnosti

V průběhu analyzovaných let lze zaznamenat klesající tempo ve všech ukazatelích finanční analýzy. Finanční situace podniku je hodnocena jako neuspokojivá s poměrně vysokou hrozbou bankrotu. Za další slabou stránku by mohla být považována plochá organizační struktura způsobující nadměrné zatěžování vedení. V roce 2011 měla společnost 100 zaměstnanců, z toho počtu je jen 6 řídicích pracovníků.

4.1.3 Příležitosti

Kromě již několikrát zmíněné taktické polohy sklárny vůči turistickému ruchu a narůstajícímu zájmu turistů a prohlídku provozu a ruční výroby skla, jež tvoří významnou část výnosů, je další příležitostí prodej piva. Ten zaznamenal nárůst v roce 2011 o 15,73 % oproti předešlému roku. Prodej piva se zatím uskutečňuje pouze přímým odběratelům, po většinou návštěvníkům sklárny. Jeho vzrůstající oblibu, ale dokládá i 3x získaný titul „Pivo roku.“ Je zde možnost rozšíření pivovaru a následná expanze do restauračních zařízení.

4.1.4 Hrozby

Obrovskou hrozbou analyzované společnosti je zvyšující se konkurence především z Číny, východních zemí Evropy a Turecka. Tyto výrobci stlačují cenu skleněných produktů vzhledem k nízké využívané ceně práce.

Další nejistota se týká měnových trhů. Společnost je ze 3/4 zaměřena na export do zahraničí a výrazné výkyvy měny, hlavně USD a EUR, mohou značně ovlivnit situaci podniku. Vzhledem k finanční krizi v roce 2008 v USA, která se přenesla a ovlivnila i evropské země, je vývoj měn poměrně nejistý.

4.1.5 Doporučení plynoucí ze SWOT analýzy

Firma by měla vyvinout snahu v oblasti expanze na domácí trh a zvýšit tak svůj tržní podíl. Pro vedení společnosti by měly být alarmující výsledky plynoucí z finanční analýzy a vyhledat nové zdroje financování.

Je nezbytné pečlivě sledovat tyto specifické tržní podmínky a připravit se na možné eventuality formou stanovení několika možných scénářů. Jednou z možností je smíření se dočasně s nižší výkonností podniku ve prospěch stability a likvidity společnosti v těchto nepříznivých podmínkách. Dalším možným řešením může být propouštění zaměstnanců, což by vedlo ke snížení nákladů a překlenutí aktuálních finančních problémů.

4.2 Návrhy ke zlepšení finanční situace podniku

Situaci vybraného podniku lze zhodnotit jako neuspokojivou. Je patrný klesající trend v průběhu sledovaných období. Výsledky jednotlivých ukazatelů se vyskytují na spodních hranicích obecně platných doporučení. Tento fakt byl ovlivněn zvyšující se vykazovanou ztrátou. Alarmující jsou i výsledky plynoucí z bonitních a bankrotních modelů, které jsou vždy pod limitní spodní hranicí.

I přes fakt, že společnost využívá pouze revolvingový krátkodobý úvěr ve výši 500 tis. Kč, které je pravidelně jednou za rok obnovován, nebylo by vhodné využívání dalších bankovních úvěrů a výpomocí.

4.2.1 Expanze na nové trhy

Vzhledem k faktu, že je společnost založena z více než 70 % proexportně, lze pozorovat značný vliv posilování koruny CZK vůči jiným zahraničním měnám. Posilování koruny je u takovéto společnosti velmi nežádoucí. V posledních letech byl stav na trhu kurzů ovlivněn finanční krizí, způsobenou špatnou úvěrovou politikou bank v USA. Situace se přenesla i do evropských zemí. Firmy české země jsou orientovány na export a tento fakt, kdy došlo ke značnému snížení světových měn, především amerického dolaru USD a euru EUR, vůči koruně, byl pro velké procento společností zničující. Tato skutečnost velmi ovlivnila i analyzovanou společnost. Jedná se především o to, že nadhodnocená měna vede k výraznému snížení nebo úplné ztrátě obchodní marže u zakázek expedovaných do zahraničí.

Další vliv na neuspokojivé výsledky hospodaření má i kromě stavu koruny CZK vůči jiným měnám velká konkurence na trhu výroby skla. Výrobci a vývozci především z východoasijských (Čína), východních zemí Evropy a Turecka vyvíjejí cenový tlak na dané skleněné výrobky. V jejich případě se nejedná o ruční výrobu skla, ale o strojově vyráběné

výrobky. Automatizovaná výroba nečiní takové náklady a především prodlevu ve výrobním procesu jako výroba ruční a proto je prodejní cena strojových výrobků nižší. V dnešním světě je konečná výroba nejzásadnější faktorem, který ovlivňuje poptávku po daných produktech. Kvalita daných výrobků zůstává v pozadí.

Nevýhodu lze pozorovat v marketingové strategii celé firmy. Společnost neinvestuje do marketingových kampaní, které by mohly přivést pozornost potenciálních zákazníků. V této sféře společnost spoléhá pouze na stranu zprostředkovatelů, se kterými spolupracuje anebo setrvačně využívá kontaktů, jež nabyta z dob dobře fungujících exportních domů, dříve působících na našem území. Díky jejich snaze prodává dodnes až 80% své produkce. Odběrateli sortimentu jsou převážně dlouholetí zákazníci, kteří pravidelně obnovují své objednávky. Společnost by se měla zaměřit více na lokální trh a snažit se expandovat do nových odbytišť. Zároveň by měla zbudovat vlastní obchodní síť a tedy i vlastní komunikaci se zákazníky.

V této otázce je firma aktivní pouze ve spojení s cestovní, ruchem. Společnost se nachází v rekreačním středisku Harrachově, který získá na oblibě z řad tuzemských a zejména zahraničních turistů. Tuto strategickou pozici využívá ve svůj prospěch. Denně jsou pořádány prohlídky do provozu sklárny a muzea, kde mohou návštěvníci shlédnout celý postup výroby skla s výkladem v příslušném jazyce. Vstupenky do celého areálu jsou sestaveny jako balíček, pokud zákazník nakoupí v podnikové prodejně za více, než 500,- Kč cena vstupenky se odečte. Tímto způsobem se podnik snaží zajistit prodejní strategie ve svých dvou firemních prodejnách.

4.2.2 Řízení jakosti ve výrobě

Jelikož se analyzovaný podnik zabývá ruční výrobou skla, jsou největším problémem této společnosti vysoké náklady. Především spotřeba materiálu a energií, které dosahují kolem 17 000 tis. Kč za rok. Značná spotřeba materiálu je také daná procentem zmetkovosti, které je u ruční výroby poměrně vysoké. Ze zkušenosti vyplývá, že zhruba 40% vyrobeného skla je nevyhovující a nesplňuje požadavky zákazníka. Jedná se např. o bublinky ve skle, špatně tavené sklo, špatný tvar či velikost atd. Celkový počet vyrobených kusů je tedy třeba navýšit o toto procento zmetkovitosti. Do budoucna by bylo vhodné se zaměřit na snižování této zmetkovosti, popř. zlepšovat kvalitu skla již při tavení a následném

zpracování. V této oblasti by se mělo přistoupit k řízení jakosti, tak aby byla optimalizována výroba.

Další úskalí je v systému odměňování pracovníků hutě. Za každý kus vyrobeného skla je stanoven tarif a mzda se skládá z fixní části a z pohyblivé části, která je závislá na počtu vyrobených kusů, nikoli kusů, které by byly následně schváleny v oblasti prvotního opracování. Tato forma motivuje pracovníku vyrábět co největší množství kusů za cenu třeba i nekvalitních výrobků.

4.2.3 Využití dotací

Analyzovaná společnost se již v roce 2009 a 2010 využila programu Evropské unie „Vzdělávejte se,“ které byl určen ke zvýšení kvalifikace zaměstnanců firmy. Za pomoci tohoto programu se společnosti podařilo překonat nepříznivou finanční situace plynoucí ze značného propadu měny USD. Díky tomu došlo ke snížení tržeb z již nasmlouvaných zakázek při převodu na měnu CZK.

Vzhledem k prioritě vlády České republiky udržet prosperitu, stabilitu a konkurenceschopnost malých a středních podnikatelů by bylo dobré se zaměřit na dotační programy tuzemské i v rámci Evropské unie. Jedná se jednak o projekty na podporu již výše zmíněné zvyšování kvalifikace zaměstnanců anebo programy na technické zhodnocení dlouhodobého majetku společností, tak aby mohly zvyšovat efektivitu výroby a čelit konkurenčním tlakům.

Společnost vyskytující se regionu se slabou pracovní sezonní nabídkou práce a vysokým procentem nezaměstnanosti je typickým kandidátem na podporu. Společnost má více jak 300letou existenci a podporuje tradiční řemesla.

Závěr

Hlavním cílem této práce bylo provedení finanční analýzy podniku Sklárna a minipivovar Novosad a syn, s.r.o., v Harrachově a získat z výsledků informace o hospodaření společnosti, o finanční situaci, stabilitě a možném vývoji do budoucnosti. Dalším podstatným bodem byl návrh možných řešení vedoucích ke zlepšení situace podniku.

Samostatná práce je rozdělena do čtyř tematických navzájem projetých částí. První dva úseky jsou zaměřeny na sběr teoretických poznatků ke zvolenému tématu. První část práce předkládá možnosti financování podniku dle různých hledisek. Hlavní členění je věnováno stránce vlastnictví zdrojů – na vlastní a cizí zdroje. Dále jsou zmíněny dělení dle časového hlediska, původu a pravidelnosti. V práci nejsou obsaženy všechny formy financování, jelikož vybraná společnost není obchodovatelná na trhu a z tohoto důvodu jsou tyto formy vynechány.

V následujícím nejobsáhlejším oddíle je definována finanční analýza. V této části je vymezen význam finanční analýzy a následně jsou zmíněny výkazy potřebné pro její správné vypracování. Následují metody a typy finanční analýzy, včetně definice rozdílových a poměrových ukazatelů, typických pro hodnocení situace podniku. V návaznosti jsou obsaženy souhrnné indexy hodnocení a následně jsou uvedeny vybrané bonitní a bankrotní modely. Tímto byla ukončena teoretická část práce a poté bylo přistoupeno ke zpracování analytické části.

Třetí segment je věnován analýze podniku Sklárna a Minipivovar Novosad a syn, s.r.o. v letech 2009 až 2011. Poslední účetní období byla vybrána tak, aby byl poskytnut aktuální pohled na finanční situace podniku a jeho možné predikce směrem do budoucnosti. Data z jednotlivých let jsou doplněna o meziroční srovnání kvůli zachycení dynamického vývoje daných položek. K vypracování byly použity především interní informace týkající se podniku a zároveň účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz Cash Flow jako části výročních zpráv společnosti za jednotlivé roky. Na identifikaci podniku společně s historií a ekonomickým zaměřením navazují metody analýzy. Uvedeny jsou horizontální a vertikální analýzy aktiv, pasiv, výkazu zisku a ztráty a Cash Flow. Tato část dále obsahuje analýzu rozdílových, relativních ukazatelů a zároveň hierarchicky uspořádaný Du Pont rozklad. Tato data jsou připojena k bankrotním modelům, jež jsou sestaveny tak, aby

bylo možné snadno a rychle vyhodnotit možné úskalí hrozícího bankrotu popř. stabilní finanční situace. Bankrotní modely jsou doplněny bonitními modely, které hodnotí kreditabilitu podniku schopnost dostát svým závazkům ve sjednané době.

Dle výsledků finanční analýzy vyplývá, že analyzovaná společnost má problémy ve více směrech. Nepříznivé výsledky velmi ovlivnila vykazovaná ztráta v letech 2010 a 2011. Díky tomuto faktu se hodnoty všech typů rentabilit propadly do záporných hodnot v porovnání s rokem 2009, kdy dosahovaly uspokojivé výše. V časovém porovnání lze pozorovat klesající trend téměř ve všech sledovaných ukazatelích. Tento vývoj by měl být zásadní především pro vedení podniku. Dalším úskalím je výše zásob, které tvoří zhruba 60 % celkových aktiv. Z pohledu optimalizace výroby je tato výše nadbytečná především ve spojení s ukazatelem obratu zásob, jež se pohybuje mezi hodnoty 120 – 140 dní. Tím jsou zbytečně uloženy finanční prostředky, které by mohly být využity jiným způsobem, tak aby nepředstavovaly ztracenou příležitost. Z hlediska bankrotních a bonitních modelů si společnost zachovala klesající tempo a u mnohých ukazatelů se hodnoty pohybovaly pod kritickou mezí. To lze interpretovat jednak jako fakt, že společnost netvoří hodnotu a zároveň je zda vysoká pravděpodobnost možného bankrotu. Tato situace je hodnocena jako neuspokojivá a je nutné podniknout kroky vedoucí k nápravě stavu.

Dobrych výsledků společnost dosáhla v oblasti likvidity, jejíž výsledky jsou hodnoceny jako velmi dobré a splňují obecné platná doporučení. Pro dodavatele je dobrým signálem doba obratu závazku. Ta v roce 2011 dosáhla necelých 7 dní, což je doba kratší než jsou obecně daná lhůta pro splatnost faktur.

Poslední část pak kromě shrnutí uvedených problémů navázala na analytickou část SWOT analýzou, kde byly vytyčeny významné vlivy vnitřního i vnějšího prostředí podniku. V závěru praktické části byl naplněn hlavní cíl této práce - byly navrženy varianty opatření k dosažení žádoucího stavu. Navrhovanými řešeními byla zejména expanze na domácím trhu, snížení nákladů z hlediska řízení jakosti a změny odměňování zaměstnanců výrobního úseku a využití dotací na podporu malých a středních podnikatelů. Společnost by se měla orientovat na nové příležitosti, vyhledat nové potenciální zákazníky v oblasti skleněných produktů, ale zaměřit se zároveň na zvýšení odběru kvasnicového piva. Analyzovaný podnik vykazuje velkou míru zmetkovitosti a bylo by vhodné soustředit se na zvyšování

kvality během tavení skla a ruční výrobě, aby byly sníženy náklady plynoucí z těchto činností, které tvoří nezanedbatelnou část.

Tato práce prostřednictvím provedené finanční analýzy identifikuje problematické oblasti podniku z hlediska jeho finančního řízení a finanční pozice. Následně zde byl jednoznačně potvrzen význam finančního rozboru pro včasné odhalení slabých stránek podniku.

Na základě výše uvedených skutečností je možné konstatovat, že došlo ke splnění předem vytyčeného cíle diplomové práce.

Seznam použité literatury

Citace

³⁹ SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-80-247-1992-4, s. 322.

⁹³ SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 60.

¹⁰¹ KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3, s. 284.

^{117 a 118} KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Vysoké učení technické, 2004. ISBN 80-214-2564-4, s. 66 – 67.

Bibliografie

ČERNÁ, Alena a kol. Finanční analýza. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 1997. ISBN: 8072650173.

FOTR, J. a I. SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN: 978-80-247-3293-0.

GRÜNWALD, R. a J. HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopres, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 978-80-7400-194-9.

KNAPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-24-3349-4.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Vysoké učení technické, 2004. ISBN 80-214-2564-4.

KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 1, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-06-5.

KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC. Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních dokladů. 2. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3.

Likvidita. [vid. 2012-10-12]. Wikipedia: otevřená encyklopedie [online]. Los Angeles (California): Wikimedia Foundation, 2001-. Česká verze. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Likvidita> (heslo v online encyklopedii).

MARINIČ, P. Plánování a tvorba hodnoty firmy. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2008. ISBN: 978-80-247-2432-4.

MOLES, P., R. PARRINO a D. KIDWELL. Corporate Finance. 1. vyd. Glasgow: Bell and Bain, 2011. ISBN: 978-0-470-68370-5.

NASTASE, G. Diagnosis of global company – analysis toll economic – financial, basic of elaborating the budget of income and costs. [online]. [vid. 2013-02-26]. Cogito. Bucharest: Christian University Dimitrie Cantemir, 2011, č. 4. Database ProQuest Central.

NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. [online]. Praha: MPO, 2007. [vid. 2012-11-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/> (pro online zdroje).

NEUMAIER, I. a I. NEUMAIEROVÁ. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3158-2.

PROKŮPKOVÁ, Danuše. Cash Flow – Peněžní toky [online]. [vid. 2012-11-10]. Dostupné z: www.dashofer.cz/download/ukazky/cash_flow.doc (pro online zdroje).

REŽNÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada publishing spol., 2012. ISBN: 978-80-247-1835-4.

REŽNÁKOVÁ, M. a kol. Řízení platební schopnosti podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3441-5.

Rozvaha. [vid. 2012-10-10]. Wikipedia: otevřená encyklopedie [online]. Los Angeles (California): Wikimedia Foundation, 2001-. Česká verze. Dostupné z: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Rozvaha> (heslo v online encyklopedii).

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

SCHNELL, J. Private Equity Funds: Business Structure and Operations. 1. vyd. New York: Law Journal Press, 2004. ISBN: 1-5885-2-088-9.

SŮVOVA, H. a kol. Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. ISBN 80-7265-027-0.

SYLVESTRE, J. Effective methods for cash flow analysis. [online]. [vid. 2013-02-26]. Health Facilities And Administration. Westchester, 1994, č. 7. Database ProQuest Central.

SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2007. ISBN: 978-80-247-1992-4.

Techniky a metody finanční analýzy [online]. BusinessInfo, 2009. [vid. 2012-10-15]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html> (databáze dostupná na webu) 20) Financování podniku [online]. [vid. 2012-09-10]. Dostupné z: www.obaka-karvina.cz/files/eko31.ppt (databáze dostupná na webu).

Ukazatele rentability [online]. Businessvize. [vid. 2012-10-12]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-rentability> (databáze dostupná na webu).

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada publishing, a.s., 2011. ISBN: 978-80-247-3647-1.

Seznam příloh

Příloha A

Příloha B

Příloha C

Příloha D

Příloha A

Rozvaha společnosti Sklárna a minipivovar Novosad a syn, s.r.o. – aktiva v letech 2009 – 2011

Označení			Položka	2009	2010	2011
			AKTIVA CELKEM	43 819	44 089	39 441
B.			Dlouhodobý majetek	14 404	16 694	14 805
B.	I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek	14 404	16 694	14 805
B.	II.	1.	Pozemky	0	0	0
B.	II.	2.	Stavby	13 240	11 989	10 801
B.	II.	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	846	1 064	3 635
B.	II.	6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	118	118	169
B.	II.	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	200	3 523	200
C.			Oběžná aktiva	26 644	24 974	22 231
C.	I.		Zásoby	15 606	16 477	15 365
C.	I.	1.	Materiál	4 638	4 549	3 863
C.	I.	2.	Nedokončení výroba a polotovary	172	193	235
C.	I.	3.	Výrobky	5 668	7 054	6 592
C.	I.	5.	Zboží	5 128	4 681	4 669
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	5 842	3 609	3 939
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	5 440	3 123	3 658
C.	III.	6.	Stát – daňové pohledávky	70	169	81
C.	III.	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	284	261	188
C.	III.	9.	Jiné pohledávky	48	56	12
C.	IV.		Krátkodobý finanční majetek	5 196	4 888	2 927
C.	IV.	1.	Peníze	700	767	634
C.	IV.	2.	Účty v bankách	4 496	4 121	2 293
D.	I.		Časové rozlišení	2 771	2 421	2 405
D.	I.	1.	Náklady příštích období	2 539	2 421	2 405
D.	I.	3.	Příjmy příštích období	232	0	0

Příloha B

Rozvaha společnosti Sklárna a minipivovar Novosad a syn, s.r.o. – pasiva v letech 2009 – 2011

Označení			Položka	2009	2010	2011
			PASIVA CELKEM	43 819	44 089	39 441
A.			Vlastní kapitál	31 207	30 765	26 515
A.	I.		Základní kapitál	100	100	100
A.	II.		Kapitálové fondy	3 800	3 800	3 800
A.	III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy za zisku	383	354	342
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond	10	10	10
A.	III.	2.	Statutární a ostatní fondy	373	344	332
A.	IV.		Výsledek hospodaření minulých let	18 199	26 924	26 510
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk minulých let	18 199	26 924	26 510
A.	V.	1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 725	-413	-4 237
B.			Cizí zdroje	12 447	13 239	12 780
B.	II.		Dlouhodobé závazky	6 712	8 517	8 517
B.	II.	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	6 712	8 517	8 517
B.	III.		Krátkodobé závazky	4 428	4 168	3 763
B.	III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	1 997	1 865	838
B.	III.	5.	Závazky k zaměstnancům	57	69	-4
B.	III.	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	698	658	693
B.	III.	7.	Stát – daňové závazky a dotace	154	61	79
B.	III.	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 309	1 419	937
B.	III.	10.	Dohadné účty pasivní	213	96	110
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	1 307	554	500
B.	IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	807	54	0
B.	IV.	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	500	500	500
C.	I.		Časové rozlišení	165	85	146
C.	I.	1.	Výdaje příštích období	61	2	48
C.	I.	2.	Výnosy příštích období	104	83	98

Příloha C

Výkaz zisku a ztráty společnosti Sklárna a minipivovar Novosad a syn, s.r.o. v letech 2009 – 2011

Označení			Položka	2009	2010	2011
	I.		Tržby za prodej zboží	7 355	7 280	7 809
A.			Náklady vynaložené na prodané zboží	4 682	4 450	4 805
	+		Obchodní marže	2 673	2 830	3 004
	II.		Výkony	39 220	39 915	38 951
	II.	1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	36 470	35 984	36 799
	II.	2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	509	1 437	-420
	II.	3.	Aktivace	2 241	2 494	2 572
B.			Výkonová spotřeba	17 196	17 770	18 612
	B.	1.	Spotřeba materiálu a energie	13 246	13 928	14 386
	B.	2.	Služby	3 950	3 842	4 226
	+		Přidaná hodnota	24 697	24 975	23 343
C.			Osobní náklady součet	19 852	22 050	24 771
	C.	1.	Mzdové náklady	14 569	15 536	17 849
	C.	3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 759	5 787	6 165
	C.	4.	Sociální náklady	524	727	757
D.			Daně a poplatky	353	415	413
E.			Odpisy dlouhodobého nehmotný a hmotného majetku	1 686	1 715	1 951
	III.		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	87	1	74
	III.	1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	80	0	60
	III.	2.	Tržby z prodeje materiálu	7	1	14
G.			Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-6 552	524	77
	IV.		Ostatní provozní výnosy	62	1	46
H.			Ostatní provozní náklady	478	518	612
	*		Provozní výsledek hospodaření	9 029	-245	-4361
	X.		Výnosové úroky	2	1	1
N.			Nákladové úroky	56	21	20

	XI.		Ostatní finanční výnosy	621	358	630
O.			Ostatní finanční náklady	620	747	340
	*		Finanční výsledek hospodaření	-253	-409	271
Q.			Daň z příjmu za běžnou činnost	66	0	45
	**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8 710	-654	-4 135
	***		Výsledek hospodaření za účetního období	8 725	-413	-4 237
	*** *		Výsledek hospodaření před zdaněním	8 791	-413	-4 192

Příloha D

Přehled o peněžních tocích společnosti Sklárna a minipivovar Novosad a syn, s.r.o.
v letech 2009 – 2011

Označení			Položka	2009	2010	2011
P.			Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	3 206	5 196	4 888
A.	*		Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kap. a mim. pol.	3 867	1 635	-3 278
A.	**		Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	2 338	2 568	-1 739
A.	***		Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2 298	2 789	-1 893
B.	***		Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-627	-4 119	-2
C.	***		Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	319	1 022	-66
F.			Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	1 990	-308	-1 961
R.			Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	5 196	4 888	2 927